



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Bacharelado em Ciências Contábeis

Raíra Veloso de Souza

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: participação dos
empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos
diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA**

BRASÍLIA - DF

2014

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa de Pós-Graduação

Professor Doutor Roberto de Góes Ellery Júnior
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Dr. José Antonio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Rodrigo de Souza Gonçalves
Coordenador Geral do Programa Multi-institucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPE e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis – diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA (UnB)
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
(FACE)
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS (CCA)

RAÍRA VELOSO DE SOUZA

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: participação dos
empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos
diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Departamento de Ciências Contábeis e
Atuariais da Faculdade de Economia,
Administração e Contabilidade da
Universidade de Brasília como requisito à
conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências
Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Orientador: Prof^ª. MSc. Francisca Aparecida
de Souza

Área: Contabilidade Financeira

Linha de pesquisa: Contabilidade e Mercado
Financeiro

BRASÍLIA - DF

2014

SOUZA, Raíra Veloso

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA/ Raíra Veloso de Souza. – Brasília-DF.

Quant. p.66

Orientação: Me Francisca Aparecida de Souza

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia – Graduação) – Universidade de Brasília, 1º Semestre letivo de 2014.

1. Valor Adicionado 2. Participação dos acionistas 3. Governança Corporativa

AGRADECIMENTOS

Agradeço à Deus por todas as graças até aqui alcançadas. Aos meus pais Prestes e Vanilda pelas oportunidades que me deram e pelo apoio incondicional. Aos meus irmãos Prestes Jr. e Amanda por estarem presentes em todos os momentos e por serem junto aos meus pais o meu melhor referencial de passado, presente e futuro.

A toda a família que acompanha meus passos desde criança, que assistiram de perto toda a evolução pessoal e profissional pela qual passei ao longo dos anos. Em especial aos tios, tias e meu pai, também profissionais da área contábil, a partir de agora somos um time, além de parentes também colegas de profissão.

Às amigas de uma vida inteira, que estiveram presentes nos melhores e piores momentos antes e durante a faculdade e que continuarão ao meu lado servindo de esteio e incentivo. Àquelas amigas que nem em sonho imaginei conhecer, presentes de Universidade, que estiveram ao meu lado durante toda a jornada acadêmica e que serviram de amparo e suporte durante os últimos anos, vocês são especiais e são pra sempre a partir de agora. Ao amigo Wanderson que esteve ao meu lado desde o primeiro semestre de faculdade e que dividiu comigo muitas risadas e momentos de desespero, você também é especial.

Aos professores do departamento, pela troca de conhecimento. Em especial, agradeço à professora Francisca Aparecida de Souza, que me acompanhou durante o processo deste estudo, orientando e dando o suporte necessário para que o melhor fosse realizado.

Por fim e não menos importante, agradeço aos profissionais com quem tive a oportunidade de trabalhar até hoje, vocês serviram de incentivo e fonte de conhecimento.

RESUMO

A Demonstração do Valor Adicionado apresentar a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do Produto Interno Bruto do País. Sendo assim, essa demonstração proporciona aos investidores informações de natureza econômica e social e possibilita uma melhor avaliação das atividades da entidade dentro da sociedade. O objetivo deste estudo é identificar a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2011 a 2013. É um estudo descritivo e quantitativo aplicado a uma amostra, selecionada por conveniência, formada por 133 empresas listadas nos níveis de governança corporativa 1, 2 e Novo Mercado. O teste estatístico de média realizado entre os mesmos setores localizados em diferentes níveis mostrou que de um modo geral, a hipótese nula de igualdade é aceita, com exceção dos setores de Consumo Cíclico e Utilidade Pública que nas comparações com o Novo Mercado apresentaram rejeição da hipótese nula no teste F . O teste t *student* evidencia que os níveis apresentam igualdade de médias, mas que o Novo Mercado é o que possui a maior distribuição aos empregados com relação ao valor adicionado total a distribuir.

Palavras-chave: Valor Adicionado. Participação dos empregados. Governança Corporativa.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	8
2 REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1 DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO	11
2.1.1 Elaboração da Dva.....	12
2.1.1.3 Participação dos Empregados.....	16
2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA	177
2.3 NÍVEL 1 E 2 DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E NOVO MERCADO	188
3 METODOLOGIA	222
4. RESULTADOS	266
4.1 SETOR DE BENS INDUSTRIAIS	26
4.2 SETOR DE CONSUMO CÍCLICO.....	299
4.3 SETOR DE CONSUMO NÃO CÍCLICO.....	31
4.4 SETOR DE CONSTRUÇÃO E TRANSPORTE	33
4.5 SETOR FINANCEIRO E OUTROS.....	344
4.6 SETOR DE MATERIAIS BÁSICOS	377
4.7 SETOR DE PETRÓLEO, GÁS E BIOCOMBUSTÍVEIS	399
4.8 SETOR DE TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO	40
4.9 SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES	41
4.10 SETOR DE UTILIDADE PÚBLICA	41
4.11 ANÁLISE ESTATÍSTICA DAS MÉDIAS	433
4.11.1 Níveis 1 e 2	433
4.11.2 Níveis 1 e Novo Mercado	433
4.11.3 Níveis 2 e Novo Mercado	434
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	445
REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA.....	466
APÊNDICES.....	47

1 INTRODUÇÃO

A importância da informação contábil, bem como todos os processos pelo qual a mesma é gerada, é inegável diante do cenário vivido pela economia mundial. A informação em si tornou-se um forte instrumento de poder e de comunicação entre os diversos agentes econômicos. Por meio de informações tempestivas, os usuários são capazes de avaliar o risco das operações em que seus negócios estão inseridos e também de fazer julgamentos acerca de decisões a serem tomadas.

Para PADOVESE (2000, p.43) “informação é o dado que foi processado e armazenado de forma compreensível para seu receptor e que apresenta valor real ou percebido para suas decisões correntes ou prospectivas”.

Ainda para PADOVESE (2000, p.45), os Sistemas de Informações, podem ser conceituados como “um conjunto de recursos humanos, materiais, tecnológicos e financeiros agregados segundo uma sequência lógica para o processamento dos dados e tradução em informações para, com seu produto, permitir às organizações o cumprimento de seus objetivos principais”.

Mesmo que as demonstrações financeiras apresentem informação sobre posições passadas, elas são uma importante fonte de pesquisa para os investidores, devido a sua capacidade de orientar decisões de investimento, esclarecer dúvidas sobre os riscos iminentes e também dar suporte para possíveis futuros acontecimentos, ou seja, valor prospectivo. Diante da responsabilidade da contabilidade em informar seus usuários, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é uma peça fundamental para o entendimento da riqueza gerada pela empresa no cenário do Produto Interno Bruto.

Como afirma De Luca (1998, p. 28),

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é um conjunto de informações de natureza econômica. É um relatório contábil que visa demonstrar o valor da riqueza gerada pela empresa e a distribuição para os elementos que contribuíram para sua geração.

De acordo com CPC 09, (2008, P.4)

DVA está fundamentada em conceitos macroeconômicos, buscando apresentar, eliminados os valores que representam dupla-contagem, a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do Produto Interno Bruto (PIB). Essa demonstração apresenta o quanto a entidade agrega de valor aos insumos adquiridos de terceiros e que são vendidos ou consumidos durante determinado período.

A Demonstração do Valor Adicionado apresenta evidências econômicas e informação quanto ao valor que a empresa agrega durante seu processo produtivo, auxiliando dessa forma seus usuários. Assim afirma Santos (1999, p.98):

A Demonstração do Valor Adicionado, componente importantíssimo do balanço social, deve ser entendida como a forma mais competente criada pela contabilidade para auxiliar na medição e demonstração da capacidade de geração, bem como de distribuição, da riqueza de uma entidade.

Por demonstrarem o quanto a empresa agregou de valor durante o ciclo operacional, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) tornam-se semelhantes, porém não devem ser confundidas visto que a DRE tem informações voltadas para os sócios e acionistas, quando observado o lucro líquido enquanto a DVA está voltada a geração de riqueza e sua distribuição pelos fatores de produção (capital e trabalho) e ao governo (IUDÍCIBUS et al, 2010).

A integração e o dinamismo passaram a ser peças fundamentais e necessárias para a expansão das transações financeiras. As empresas buscam a todo tempo estarem atualizadas em sentidos técnicos e informacionais, visando atrair os olhos de investidores. O tema Governança Corporativa, surge em meio a este cenário dinâmico e a divergência de alinhamento entre os diversos atores envolvidos e os objetivos pelos quais a empresa se orienta.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2014) define Governança Corporativa como (Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em 26 mai. 2014).

Um sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle.

É possível notar que no cenário atual de desenvolvimento da economia e do mercado financeiro, as boas práticas de Governança Corporativa auxiliam para elevarem o desempenho das empresas e assim alavancarem seus resultados. Em consonância a isso, o IBGC (2014) ainda afirma (Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em 26 mai. 2014).

(...)as boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade.

Além do mercado tradicional já existente na Bolsa de Valores de São Paulo, foram criados também outros níveis de governança corporativa: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, com o intuito de segmentar as empresas listadas na BM&FBOVESPA que possuíam altos padrões de governança corporativa, bem como estimular o interesse de investidores junto a valorização das empresas listadas.

Diante do exposto, a questão problema que direciona este estudo é: qual a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa?

O principal objetivo do presente estudo é identificar a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa, nos anos de 2011 a 2013.

O estudo parte do pressuposto que o Novo Mercado apresenta maior distribuição do valor adicionado destinado aos empregados devido ao fato de ser o nível em que as regras a serem seguidas de acordo com a governança corporativa são as mais rígidas.

No decorrer do trabalho será apresentado o referencial teórico que ampara bibliograficamente e conceitualmente a pesquisa realizada, com base em conceitos e definições retirados de artigos, livros, sítios oficiais como do IBGC e da BM&FBOVESPA acerca da Demonstração do Valor Adicionado, da Governança Corporativa e seus diferentes níveis de classificação e a participação dos empregados.

O trabalho segue apresentando a metodologia utilizada detalhando-a quanto aos seus objetivos, procedimentos e abordagem do problema em questão. Como continuação a análise dos resultados apresentará as principais observações obtidas durante a pesquisa e por fim, o trabalho encerra-se nas considerações finais onde serão apresentadas as conclusões e delimitações da pesquisa realizada.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Demonstração Do Valor Adicionado

É possível notar mudanças no cenário da contabilidade brasileira devido a busca pela padronização contábil com a contabilidade internacional, tema atual e constantemente discutido.

A elaboração e divulgação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) pelas companhias abertas, como parte das demonstrações contábeis que são divulgadas ao final de cada exercício, passou a ser obrigatória após a implementação da Lei 11.638/07. (IUDÍCIBUS et al, 2010, p.583).

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), já incentivava a divulgação da DVA antes mesmo da implementação da nova lei. De acordo com Iudícibus et al, 2010, pg. 583 “Antes de se tornar obrigatória para companhias abertas, a DVA era incentivada e sua divulgação apoiada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O Conselho Federal de Contabilidade por outro lado, também estabeleceu procedimentos quanto à evidenciação de informações relacionadas ao valor adicionado pela entidade e sua distribuição (IUDÍCIBUS et al, 2010, p. 583).

Com o advento da Lei nº 11.638/07, a DVA passou a ser uma importante fonte de informação aos investidores, que passaram a utilizá-la em sua tomada de decisão. É importante salientar que as demonstrações até então divulgadas, traziam consigo informações de cunho econômico-financeiro e que a DVA apresenta informações também de cunho social.

Conforme Corrêa (2010, p. 3):

A Demonstração do Valor Adicionado, um importante componente do Balanço social e agora uma demonstração obrigatória, veio para preencher esta lacuna na contabilidade, que antes apresentava apenas informações de natureza econômica e financeira e atualmente apresenta, através da DVA, informações de natureza social.

Elaborado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, o CPC 09 (2008) teve como objetivo orientar a preparação e divulgação da Demonstração do Valor Adicionado – DVA.

O Produto Interno Bruto – PIB fornece informações quanto a atividade econômica de um país, considerando a riqueza gerada dentro de um determinado

território. É um dos mais importantes indicadores usados na macroeconomia com a finalidade de mensurar a atividade econômica de uma região (AZEVEDO, 2009).

A DVA em termos macroeconômicos procura apresentar a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do PIB. A DVA indica a riqueza gerada por uma empresa, a qual poderá ser representada pelo valor das “vendas menos os consumos de materiais e serviços”, num determinado período (CORRÊA, 2010).

Observa-se assim que a DVA apresenta informações a todos os agentes econômicos interessados na empresa, como: empregados, clientes, fornecedores, financiadores e governo.

2.1.1 Elaboração da Dva

2.1.1.1 Formação da Riqueza

A primeira parte da DVA deve apresentar a riqueza criada pela entidade de forma detalhada. Conforme o CPC 09 (2008), os principais componentes da riqueza criada estão apresentados no Quadro 1:

Quadro 1: Formação da Riqueza

Receitas	Insumos adquiridos de terceiros	Valor Adicionado recebido em transferência
<u>Venda de Mercadorias, produtos e serviços</u> - Inclui os valores dos tributos incidentes sobre essas receitas (por exemplo, ICMS, IPI, PIS e COFINS);	<u>Custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos</u> - Inclui os valores das matérias-primas adquiridas junto a terceiros e contidas no custo do produto vendido, das mercadorias e dos serviços vendidos adquiridos de terceiros; não inclui gastos com pessoal próprio.	<u>Resultado de equivalência patrimonial</u> - O resultado da equivalência pode representar receita ou despesa; se despesa, deve ser considerado como redução ou valor negativo;
Outras receitas;	<u>Perda e recuperação de valores ativos</u> - Inclui valores relativos a ajustes por avaliação a valor de mercado de estoques, imobilizados, investimentos, etc. Também devem ser incluídos os valores reconhecidos no resultado do período, tanto na constituição quanto na reversão de provisão para perdas por desvalorização de ativos, conforme aplicação do CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos.	<u>Receitas financeiras</u> - Inclui todas as receitas financeiras, inclusive as variações cambiais ativas, independentemente de sua origem;
Provisão para créditos de liquidação duvidosa.	<u>Depreciação, amortização e exaustão</u> - Inclui a despesa ou o custo contabilizado no período.	<u>Outras receitas</u> - Inclui os dividendos relativos a investimentos avaliados ao custo, aluguéis, direitos de franquia, etc.
-	<u>Materiais, energia, serviços de terceiros e outros</u> - Inclui valores relativos às despesas originadas da utilização desses bens, utilidades e serviços adquiridos junto a terceiros.	-

Fonte: Elaboração Própria

Nota-se através da análise do Quadro 1 acima, que os tributos incidentes sobre as receitas com vendas de mercadorias, produtos e serviços, também integram a estrutura da DVA. No caso da Receita de equivalência patrimonial, o valor apresentado poderá representar receita ou despesa, em caso de despesa será considerado como valor será negativo.

2.1.1.2 Distribuição da Riqueza

A segunda parte da DVA apresenta como a riqueza obtida pela entidade foi distribuída. Os principais componentes da distribuição segundo o CPC 09 estão apresentados no Quadro 2 a seguir:

Quadro 2: Distribuição da Riqueza

Pessoal - Valores apropriados ao custo e ao resultado do exercício na forma de:	Remuneração Direta - Representada pelos valores relativos a salários, 13º salário, honorários da administração férias, comissões, horas extras, participação de empregados nos resultados, etc.	Benefícios - Representados pelos valores relativos a assistência médica, alimentação, transporte, planos de aposentadoria etc.	FGTS - Representado pelos valores depositados em conta vinculada dos empregados.
Impostos, taxas e contribuições - Valores relativos ao IR, CSLL e contribuições ao INSS, que sejam ônus do empregador.	Federais - Inclui os tributos devidos à União, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte aos Estados, Municípios, Autarquias etc, tais como: IRPJ, CSLL, IPI, CIDE, PIS, COFINS. Inclui também a contribuição sindical patronal.	Estaduais - Inclui os tributos devidos aos Estados, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte aos Municípios, Autarquias etc., tais como o ICMS e o IPVA.	Municipais - Inclui os tributos devidos aos Municípios, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte às Autarquias, ou quaisquer outras entidades, tais como o ISS e o IPTU.
Remuneração de capitais de terceiros	Juros - Inclui as despesas financeiras, inclusive as variações cambiais passivas, relativas a quaisquer tipos de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras, empresas do grupo ou outras formas de obtenção de recursos. Inclui os valores que tenham sido capitalizados no período.	Aluguéis - Inclui os aluguéis (inclusive as despesas com arrendamento operacional) pagos ou creditados a terceiros, inclusive os acrescidos aos ativos	Outras - Inclui outras remunerações que configurem transferência de riqueza a terceiros, mesmo que originadas em capital intelectual, tais como royalties, franquia, direitos autorais, etc.
Remuneração de capitais próprios	Juros sobre o capital próprio (JCP) e dividendos - inclui os valores pagos ou creditados aos sócios e acionistas por conta do resultado do período, ressalvando-se os valores dos JCP transferidos para conta de reserva de lucros.	Lucros retidos e prejuízos do exercício - inclui os valores relativos ao lucro do exercício destinados às reservas, inclusive os JCP quando tiverem esse tratamento; nos casos de prejuízo, esse valor deve ser incluído com sinal negativo.	As quantias destinadas aos sócios e acionistas na forma de Juros sobre o Capital Próprio – JCP, independentemente de serem registradas como passivo (JCP a pagar) ou como reserva de lucros, devem ter o mesmo tratamento dado aos dividendos no que diz respeito ao exercício a que devem ser imputados.

Fonte: Elaboração Própria

Observando o Quadro 2, nota-se que a distribuição feita ao Pessoal, diz respeito ao custo e ao resultado do exercício na forma de remuneração direta, benefícios e FGTS.

Para melhor visualização da estrutura da Demonstração do Valor Adicionado, o CPC 09 (2008) traz três modelos de apresentação, para as Empresas em Geral (Modelo I), para as Instituições Financeiras Bancárias (Modelo II) e para as Seguradoras (Modelo III), ambos seguem o mesmo padrão em sua estrutura, mas diferenciam-se quanto às informações apresentadas de acordo com a atividade empresarial e um maior detalhamento pode ser utilizado com o intuito de aumentar a transparência.

A Título de exemplo, apresenta-se a seguir no Quadro 3 a DVA da empresa TIM PARTICIPAÇÕES S.A:

Quadro 3: DVA Tim Participações S.A

Conta	Descrição	01/01/2013	01/01/2012	01/01/2011
		à 31/12/2013	à 31/12/2012	à 31/12/2011
7.01	Receitas	26.225.901	24.467.812	22.239.785
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	26.465.952	24.718.784	22.471.314
7.01.02	Outras Receitas			
7.01.03	Receitas refs. à Construção de Ativos Próprios			
7.01.04	Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa	-240.051	-250.972	-231.529
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-11.894.210	-11.120.343	-9.929.955
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-8.280.452	-7.658.116	-6.544.679
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-3.613.758	-3.462.227	-3.385.276
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos			
7.02.04	Outros			
7.03	Valor Adicionado Bruto	14.331.691	13.347.469	12.309.830
7.04	Retenções	-2.767.870	-2.688.588	-2.595.968
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-2.767.870	-2.688.588	-2.595.968
7.04.02	Outras			
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	11.563.821	10.658.881	9.713.862
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	686.154	1.030.803	874.010
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial			
7.06.02	Receitas Financeiras	686.154	1.030.803	874.010
7.06.03	Outros			
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	12.249.975	11.689.684	10.587.872
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	12.249.975	11.689.684	10.587.872
7.08.01	Pessoal	686.149	602.532	519.302
7.08.01.01	Remuneração Direta	492.750	413.549	385.320
7.08.01.02	Benefícios	136.143	136.968	88.199
7.08.01.03	F.G.T.S.	46.026	38.348	34.543
7.08.01.04	Outros	11.230	13.667	11.240
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	8.575.353	8.056.331	7.369.286
7.08.02.01	Federais	3.236.529	3.180.199	2.905.407
7.08.02.02	Estaduais	5.326.222	4.863.856	4.452.772
7.08.02.03	Municipais	12.602	12.276	11.107
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	1.482.859	1.581.933	1.421.439
7.08.03.01	Juros	983.703	1.182.552	1.107.042
7.08.03.02	Aluguéis	499.156	399.381	314.397
7.08.03.03	Outras			
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	1.505.614	1.448.888	1.277.845
7.08.04.01	Juros sobre o Capital Próprio			
7.08.04.02	Dividendos	357.583	344.111	304.292
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	1.148.031	1.104.777	973.553
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos			
7.08.05	Outros			

Fonte: Site BM&FBOVESPA

2.1.1.3 Participação dos Empregados

A estrutura da DVA indica como a formação de riqueza e a distribuição da mesma devem ser apresentadas aos usuários da informação. O Quadro 2 informa como ocorre a distribuição da riqueza de uma empresa.

Observa-se com os dados informados no quadro 2 que a distribuição direcionada ao Pessoal, refere-se a valores apropriados ao custo e ao resultado do exercício em suas diversas formas, como: Remuneração direta, Benefícios e FGTS.

Segundo o CPC 09 (2008) “a Demonstração do Valor Adicionado está estruturada para ser elaborada a partir da Demonstração do Resultado do período”. De tal forma, entende-se que há uma estreita vinculação entre as duas demonstrações.

A Demonstração do Resultado do Exercício apresenta os gastos referentes aos empregados como despesa operacional, o que conseqüentemente reduz o lucro apurado antes dos impostos e com isso reduz a base de cálculo de impostos como o IR e a CSLL.

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/cartilha/cartilha.doc>>. Acesso em: 3 mar. 2014).

Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital.

As boas práticas de governança corporativa trazem uma nova visão interna e externa das empresas. Estudos comprovam que a cada dia que passa, mais empresas buscam encaixar-se à essas práticas, visando maior receptividade do mercado e de seus investidores assim como mostra o estudo realizado pela empresa KPMG (2008) “A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais: Um panorama atual das corporações brasileiras na Bovespa e nas Bolsas norte-americanas” (Disponível em: <<http://www.fipecafi.org/palestras/ceg-ciclo-de-debates-em-governanca-corporativa-a-governanca-corporativa-e-o-mercado-de-capitais/estudo-kpmg-ceg.pdf>>. Acesso em: 26 mai. 2014).

Como forma de valorizar suas práticas de governança e tornarem-se mais atraentes perante os investidores e os analistas de mercado, grande parte das empresas brasileiras com ações negociadas nos Estados Unidos enquadraram-se ou vêm se enquadrando aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa.

Na busca por transparência, qualidade de informações divulgadas e por novos investidores, as empresas tentam se adequar às práticas de governança corporativa não só visando se encaixar em um de seus diferentes segmentos, mas principalmente visando cumprir os rígidos padrões internacionais de governança. “(...) por meio da aderência aos níveis diferenciados, mas também para cumprir os rígidos padrões norte-americanos de governança” (KPMG, 2008).

Informações institucionais sobre a economia e o mercado de valores mobiliários brasileiros divulgadas pela BM&FBOVESPA mostram que “a Governança Corporativa foi importante para formatação de ambiente propício para retomada do mercado de capitais brasileiro, a partir de 2004”. Afirmar ainda que “... o mercado internacional tem olhado o Brasil como uma das economias promissoras para a próxima década” e que por isso “... as empresas brasileiras precisam se preparar para esse crescimento e considerar

a bolsa de valores brasileira como alternativa de financiamento de projetos” (BM&FBOVESPA, 2010).

Conforme afirma Vieira e Mendes (2004), “... com o crescimento das empresas e a expansão dos negócios, surge a necessidade de crédito e de uma estrutura de capital que permita o aumento da escala produtiva.” Percebe-se portanto que o novo cenário vem exigindo tratamento diferenciado das empresas que visam abertura de seu capital.

Como já mencionado, as boas práticas de governança corporativa trazem para a empresa e seus investidores maior segurança quanto à transparência e relevância das informações que são divulgadas. Para que as empresas sejam compatíveis aos diferentes níveis da governança corporativa, a citá-los - Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado - é necessário que as mesmas se enquadrem ao grau de exigência que optarem por cumprir.

Ainda de acordo com estudos de Vieira e Mendes (2004, p.48):

Nas práticas de boa governança estabelecidas pela Bovespa, a passagem para um patamar superior de governança aumenta o grau de segurança oferecido aos acionistas, bem como melhora a qualidade das informações prestadas pelas empresas.

Vieira e Mendes (2004) afirmam ainda que “(...) Ao estabelecer níveis de governança, a Bovespa pretende que os critérios determinados para os diferentes níveis guardem uma forte correlação com a valorização e a menor volatilidade das ações (...)”

2.3 NÍVEL 1 E 2 DE GOVERNANÇA CORPORATIVA e NOVO MERCADO

A BM&FBOVESPA percebendo a sensibilidade do mercado brasileiro diante do novo cenário do mercado mundial e a necessidade dos investidores de obterem informações concisas, transparentes e que demonstrassem a real situação das empresas em que tinham interesse de investir, criou segmentos especiais em sua listagem (Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1) para dar maior credibilidade às informações produzidas por essas empresas (BM&FBOVESPA: Disponível em: <http://www.valor.com.br/sites/default/files/bmfbovespa_2_0.pdf>. Acesso em 26 mai. 2014).

Os segmentos especiais de listagem da BM&FBOVESPA – Bovespa Mais, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 - foram criados há mais de 10 anos, no momento em que percebemos que, para desenvolver o mercado de capitais brasileiro, era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas.

Para se adequar a esses diferentes níveis, é necessário que as empresas sigam rígidas regras de governança corporativa. Tais regras vão além das obrigações que as empresas tem perante a Lei das Sociedades por Ações, visando melhor geração das informações prestadas pelas empresas para posterior avaliação daquelas que decidirem aderir a um dos níveis citados (BM&FBOVESPA, 2014).

Essas rígidas regras tem por finalidade atrair um maior número de investidores, estes por sua vez, ao se sentirem mais seguros e confiantes com as informações divulgadas e por sentirem que o risco é reduzido, acabam por dar maior credibilidade àquelas empresas brasileiras em que visam investir (BM&FBOVESPA, 2014).

Silveira (2002), cita que “Além dos incentivos de mercado decorrentes do aumento da competitividade, algumas iniciativas institucionais e governamentais também vêm contribuindo para a melhoria das práticas de governança pelas empresas brasileiras”, e que uma delas seria “a criação dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa e do Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo.

Segundo a BM&FBOVESPA (2014) “... as companhias listadas no Nível 1 devem adotar práticas que favoreçam a transparência e o acesso às informações pelos investidores.” Para atingir tal objetivo, as empresas do Nível 1 se comprometem a cumprir práticas que melhoram a prestação dessas informações. Silveira (2002, p.37) afirma que as principais práticas exigidas para inserção no Nível 1 são:

- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações (free float), representando 25% do capital;
- Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
- Cumprimento de regras de transparência em operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
- Divulgação de acordos de acionistas e programas de opções de ações (stock options);
- Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos;

Além da aceitação das obrigações contidas no Nível 1, as companhias do Nível 2 se comprometem a adotar um conjunto mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários (SILVEIRA, 2002). Dentre essas práticas estão:

- Mandato unificado de um ano para todo o Conselho de Administração;
- Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS GAAP;
- Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais (tag along);
- Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;
- Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
- Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.

Segundo GARCIA (2005, p.25) “A idéia que norteou a criação do Novo Mercado tem seu fundamento na constatação de que entre os diversos fatores que contribuem para a fragilidade do mercado de capitais brasileiro está a falta de proteção aos acionistas minoritários.”

O Novo Mercado, lançado no ano de 2000, se tornou o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital porque estabeleceu desde a sua criação um estilo de governança corporativa altamente diferenciado. A listagem nesse segmento implica adoção de regras que ampliam os direitos dos acionistas, além da adoção de uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente. Companhias listadas neste segmento só podem emitir ações ordinárias, ou seja, com direito de voto (BM&FBOVESPA, 2014).

De acordo com a BM&FBOVESPA (2011), algumas das regras do Novo Mercado relacionadas à estrutura de governança e direitos dos acionistas são:

- O capital deve ser composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto;
- No caso de venda do controle, todos os acionistas têm direito a vender suas ações pelo mesmo preço (tag along de 100%);
- Em caso de deslistagem ou cancelamento do contrato com a BM&FBOVESPA, a empresa deverá fazer oferta pública para recomprar as ações de todos os acionistas no mínimo pelo valor econômico;

- O Conselho de Administração deve ser composto por no mínimo cinco membros, sendo 20% dos conselheiros independentes e o mandato máximo de dois anos;
- A companhia também se compromete a manter no mínimo 25% das ações em circulação (free float);
- Divulgação de dados financeiros mais completos, incluindo relatórios trimestrais com demonstração de fluxo de caixa e relatórios consolidados revisados por um auditor independente;
- A empresa deverá disponibilizar relatórios financeiros anuais em um padrão internacionalmente aceito;
- Necessidade de divulgar mensalmente as negociações com valores mobiliários da companhia pelos diretores, executivos e acionistas controladores.

Observa-se que o grau de responsabilidade e comprometimento aumenta gradativamente do Nível 1 ao Novo Mercado, sendo que as empresas listadas no Novo Mercado são as que atendem aos padrões mais rígidos das regras exigidas.

3 METODOLOGIA

Segundo Demo (2000, p.22), podemos distinguir pelo menos, quatro gêneros de pesquisa, mas tendo em conta que nenhum tipo de pesquisa é auto-suficiente, pois "na prática, mesclamos todos acentuando mais este ou aquele tipo de pesquisa" (2000, p.22).

Beuren (2012) agrupa a pesquisa na área de Contabilidade em três categorias: quanto aos objetivos, aos procedimentos e à abordagem do problema. Medeiros (2004) e Gil (2002) classificam a pesquisa quanto aos seus objetivos como sendo: exploratória, descritiva e explicativa. Quanto aos procedimentos técnicos utilizados, Gil (2002) classifica a pesquisa em bibliográfica, documental, experimental, *ex-post-facto*, levantamento e o estudo de caso. Quanto a sua abordagem, a pesquisa pode ser vista como qualitativa ou quantitativa.

Ainda segundo Gil (2002 p.42) as “pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. Diante disto, a pesquisa realizada neste trabalho caracteriza-se quanto aos objetivos como descritiva, por pretender identificar a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, por meio da realização de coleta de dados e análise destes dados relacionando-os entre si.

Para Fachin (2006 p. 146), a pesquisa documental “consiste na coleta, classificação, seleção difusa e utilização de toda a espécie de informações, compreendendo também as técnicas e os métodos que facilitam a sua busca e a sua identificação”.

Sendo assim, quanto aos procedimentos técnicos utilizados, a pesquisa realizada neste trabalho caracteriza-se como documental por ter sido realizada com base em demonstrações econômico-financeiras das empresas pesquisadas.

Quanto a abordagem do problema, a pesquisa classifica-se como quantitativa pois os dados serão tratados estatisticamente.

Com o propósito de obter uma base de dados para identificar a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada nas empresas, foram retirados do sítio da

BM&FBOVESPA, informações das Demonstrações do Valor Adicionado de 187 empresas listadas nos três níveis de governança corporativa, entretanto, foram excluídas da amostra 54 empresas pelo fato de não apresentarem demonstrações consolidadas ou por não apresentarem valor nos anos analisados. De tal forma, que a amostra é formada por 133 empresas que serão analisadas de acordo com seu nível de governança corporativa e conforme o setor em que atua.

As empresas que permaneceram no foco da pesquisa foram separadas por setores de atuação e os índices de participação dos empregados foram calculados para análise e comparação. É importante salientar que foram retirados dados referentes aos anos de 2011 a 2013 e que as empresas escolhidas participam dos níveis de governança corporativa: 1, 2 e Novo Mercado e possuem suas ações negociadas no mercado financeiro e que tais empresa foram escolhidas de acordo com a conveniência.

Os dados foram submetidos ao teste *t student* de igualdade de médias, por meio do *software* SPSS.

Para verificação de igualdade de médias, primeiro o SPSS testa a igualdade de variâncias com as seguintes hipóteses:

H₀: Não há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H₁: Há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H₀: Não há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H₁: Há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H₀: Não há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 2 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H₁: Há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 2 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

A hipótese nula (H_0) de igualdade de variâncias será rejeitada, se o nível de significância dos resultados for menor que 0,05 ($\alpha < 0,05$) (BRUNI, 2009).

Para verificação de igualdade de médias foram testadas as seguintes hipóteses:

H_0 : Não há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H_1 : Há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H_0 : Não há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H_1 : Há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 1 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H_0 : Não há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 2 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

H_1 : Há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis 2 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

A hipótese nula (H_0) de igualdade de médias será refutada, se o nível de significância dos resultados for menor que 0,05 ($\alpha < 0,05$) (BRUNI, 2009).

O quadro 4 é apresentado abaixo para melhor visualização das hipóteses trabalhadas durante o teste estatístico:

Quadro 4: Hipóteses (Teste Estatístico)

Igualdade das Variâncias
H0: Não há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.
H1: Há diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.
Igualdade de Médias
H0: Não há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.
H1: Há diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas dos níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

Fonte: Elaboração Própria

4. RESULTADOS

A amostra composta por 133 empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BMF&BOVESPA foram segregadas em 10 setores: Bens Industriais; Consumo Cíclico; Consumo não Cíclico; Construção e Transporte; Financeiro e Outros; Materiais Básicos; Petróleo, Gás e Biocombustíveis; Tecnologia da Informação; Telecomunicações e Utilidade Pública.

Quadro 5: Quantidade de Empresas listadas em cada Nível (Resumo)

Setor	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado
Bens Industriais	2	3*	10
Consumo Cíclico	2	3*	19
Consumo Não-Cíclico	1*	0	18
Construção e Transporte	0	2*	22
Financeiro e Outros	5	4*	14
Materiais Básicos	4*	1	6
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	0	0	2
Tecnologia da Informação	0	0	4
Telecomunicações	0	0	1
Utilidade Pública	2*	3	5
Total	16	16	101

Fonte: Elaboração Própria

*Indica o nível que apresentou maior média de distribuição

O quadro acima apresenta resumidamente a quantidade de empresas listadas em cada Nível de governança corporativa e também o nível que apresentou maior média de distribuição.

A seguir são apresentadas as médias dos indicadores das participações dos empregados por setor, separadas por níveis e por ano.

4.1 Setor de Bens Industriais

A tabela 1 apresentada abaixo, informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor Bens Industriais, no nível 1.

Tabela 1: Participação dos empregados no Setor Bens Industriais – Nível 1 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 1					
FRAS-LE S.A.	37,15%	-17,17%	44,85%	10,45%	40,61%
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	36,31%	-22,33%	46,75%	29,18%	36,19%
MÉDIA	36,73 %	-19,80%	45,80 %	19,27%	38,40 %
			40,31 %		

Fonte: Elaboração Própria

Ao analisar as empresas do nível 1 deste setor, observa-se que houve um aumento de 19,27% na variação da média dos indicadores de participação dos empregados no ano de 2012, visto que a média subiu de 38,40% para 45,80%. No entanto, observa-se também que houve uma redução de 19,80% no ano de 2013, que diminui a variação de sua média para 36,73%. A média dos três anos é de 40,31% (TABELA 1). A empresa que mais se destacou no ano de 2013 e apresentou maior índice de distribuição foi a FRAS-LE S.A., com valor adicionado total a distribuir de R\$472.184,00 e distribuição de R\$175.418,00 aos empregados (APÊNDICE A).

A tabela 2 informa a média dos indicadores de participação dos empregados no Setor Bens Industriais, no nível 2.

Tabela 2: Participação dos empregados no Setor Bens Industriais – Nível 2 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 2					
CONTAX PARTICIPACOES S.A.	75,65%	0,91%	74,97%	4,53%	71,72%
FORJAS TAURUS S.A.	40,66%	-10,20%	45,28%	17,35%	38,59%
MARCOPOLO S.A.	56,12%	6,26%	52,81%	17,22%	45,06%
MÉDIA	57,48 %	-0,37%	57,69 %	11,39%	51,79 %
			55,65 %		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas do nível 2 apresentaram um aumento de 11,39% na média em 2012, passando de 51,79% para 57,69%, e uma redução de 0,37% passando para 57,48% em 2013. A média dos três períodos é de 55,65% (TABELA 2). A empresa que mais se destacou no ano de 2013 foi a CONTAX PARTICIPAÇÕES S.A., com valor adicionado total a distribuir de R\$3.287.249,00 e distribuição de R\$2.486.766,00 aos empregados (APÊNDICE A).

A tabela 3 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no Setor Bens Industriais, no Novo Mercado.

Tabela 3: Participação dos empregados no Setor Bens Industriais – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
AUTOMETAL S.A.	35,53%	9,38%	32,48%	11,53%	29,12%
CSU CARDSYSTEM S.A.	64,71%	12,51%	57,52%	6,54%	53,99%
EMBRAER S.A.	48,28%	-6,40%	51,58%	-2,05%	52,66%
INDUSTRIAS ROMI S.A.	61,24%	-13,70%	70,96%	27,60%	55,62%
IOCHPE MAXION S.A.	41,86%	-19,84%	52,22%	20,93%	43,19%
LUPATECH S.A.	89,02%	-53,35%	190,82%	311,33%	46,39%
MAHLE-METAL LEVE S.A.	34,67%	-5,57%	36,71%	6,59%	34,44%
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	65,62%	37,11%	47,86%	31,17%	36,49%
TUPY S.A.	65,96%	4,68%	63,01%	30,09%	48,43%
WEG S.A.	36,34%	-4,33%	37,98%	6,04%	35,82%
MÉDIA	54,32%	-15,27%	64,12%	47,00%	43,61%
			54,02%		

Fonte: Elaboração Própria

Em 2012 percebe-se um aumento de 47,00% no Novo Mercado, seguido de um decréscimo de 15,27% em 2013. A amostra apresentou uma média de 54,02% nos três exercícios (TABELA 3). A empresa que mais se destacou na distribuição aos empregados no ano de 2013 foi a LUPATECH S.A., que distribuiu aos empregados R\$270.702,00 de um total de R\$304.100,00 (APÊNDICE A).

Ao comparar as médias dos três níveis, o nível 2 foi o que mais apresentou distribuição no Setor de Bens Industriais, com 55,65%.

O teste de igualdade de variâncias entre os níveis 1 e 2, apresentou para a estatística do teste F 2,837, no ano de 2011, com um nível de significância de 0,191. Acerca das hipóteses apresentadas aceita-se a hipótese nula H_0 de igualdade, devido ao nível de significância ser maior que 0,05. O ano de 2012 seguiu a mesma linha do ano de 2011, com o teste F resultando em 3,723 e um nível de significância de 0,149, aceitando-se a hipótese H_0 . Para o ano de 2013, o teste F apresentou 3,009 e um nível de significância de 0,181, tornando aceita a hipótese H_0 .

Os resultados do teste t para os anos de 2011, 2012 e 2013, apresentaram -0,745, -0,793 e -0,786 respectivamente. Os três anos resultaram níveis de significância maiores que 0,05, aceitando-se a hipótese H_0 .

A comparação entre os níveis 1 e Novo Mercado, apresentou para o teste F o resultado de 0,074 para 2011, 0,641 para 2012 e 0,433 para 2013. Os três anos indicaram níveis de significância maiores que 0,05, tornando aceita a hipótese H_0 . Para o teste t foram usados os dados informados na primeira linha.

O teste t para os três anos indicou valores de -0,290 para 2011, -0,519 para 2012 e -0,489 para 2013. Os níveis de significância apresentados para 2011, 2012 e 2013

foram 0,778, 0,615 e 0,635 respectivamente, o que torna aceita a hipótese nula de igualdade de médias.

Por fim, a comparação entre os nível 2 e Novo Mercado indicou valores de 4,642 para o ano de 2011, 2,546 para o ano de 2012 e 1,565 para o ano de 2013 no teste *F*. Os três anos apresentaram níveis de significância maiores que 0,05, aceitando-se a hipótese nula de igualdade H_0 .

Remetendo-se ao teste *t*, o valor assumido para 2011 foi de 1,246, para 2012 foi de 0,942 e para 2013 foi de 0,849. Os níveis de significância para os três anos foram maiores que 0,05 fato que levou à aceitação da hipótese nula de igualdade de médias.

4.2 Setor de Consumo Cíclico

A tabela 4 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor Consumo Cíclico, nível 1.

Tabela 4: Participação dos empregados no Consumo Cíclico – Nível 1 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 1					
ALPARGATAS S.A.	39,04%	-2,52%	40,05%	5,60%	37,93%
CIA FIAÇÃO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	49,36%	6,38%	46,40%	-2,31%	47,50%
MÉDIA	44,20 %	2,26%	43,22 %	1,20%	42,71 %
			43,38 %		

Fonte: Elaboração Própria

Nota-se ao analisar as empresas do nível 1 um aumento de 1,20% no ano de 2012 seguido de uma redução de 2,26% em 2013. As médias para as empresas deste nível foram 42,71%, 43,22% e 44,20% em 2011, 2012 e 2013, respectivamente. A média dos três anos é de 43,38% de riqueza distribuída aos empregados (TABELA 4). A empresa que mais se destacou durante todos os anos foi a CIA FIAÇÃO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA, e em 2013 distribuiu R\$103.717,00 aos empregados de um total de R\$210.131,00 (APÊNDICE A).

A tabela 5 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Consumo Cíclico, no nível 2.

Tabela 5: Participação dos empregados no Consumo Cíclico – Nível 2 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 2					
ABRIL EDUCAÇÃO S.A.	35,72%	8,16%	33,03%	4,15%	31,71%
SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES	69,80%	49,04%	46,83%	6,20%	44,10%
VIA VAREJO S.A.	36,08%	-24,59%	47,84%	-7,97%	51,98%
MÉDIA	47,20 %	10,88%	42,57 %	-0,07%	42,60 %
			44,12 %		

Fonte: Elaboração Própria

A média das empresas do nível 2 apresentou uma redução de 0,07% em 2012 seguida de um aumento de 10,88% em 2013. A média do período estudado é de 44,12% de distribuição (TABELA 5). Observa-se que a empresa que mais se destacou neste nível no ano de 2013 foi a SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES, que distribuiu R\$294.699,00 aos empregados de um total de R\$422.215,00 a distribuir (APÊNDICE A).

A tabela 6 a seguir, nos apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor Consumo Cíclico, no Novo Mercado.

Tabela 6: Participação dos empregados no Consumo Cíclico– Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTIC. S.A	50,17%	0,72%	49,81%	-7,11%	53,62%
GAEC EDUCAÇÃO S.A.	60,53%	6,75%	56,70%	-17,96%	69,12%
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	25,80%	-0,50%	25,93%	0,17%	25,89%
BHG S.A. - BRAZIL HOSPITALITY GROUP	56,40%	-2,51%	57,86%	27,82%	45,26%
CIA HERING	24,06%	7,99%	22,28%	-2,53%	22,85%
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	52,27%	-5,57%	55,35%	-5,47%	58,55%
GRENDENE S.A.	39,41%	11,03%	35,49%	-4,04%	36,99%
INTERNATIONAL MEAL COMP. HOLDINGS S.	60,59%	2,62%	59,04%	5,35%	56,05%
KROTON EDUCACIONAL S.A.	43,56%	-9,49%	48,13%	-36,05%	75,26%
RESTOQUE COM. E CONFEC. DE ROUPAS S.A.	26,63%	1,34%	26,28%	9,36%	24,03%
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	26,35%	-4,62%	27,63%	25,42%	22,03%
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	19,66%	1,58%	19,35%	26,11%	15,35%
MARISA LOJAS S.A.	26,42%	12,26%	23,54%	8,53%	21,69%
LOJAS RENNER S.A.	23,27%	2,05%	22,80%	5,31%	21,65%
MAGAZINE LUIZA S.A.	43,09%	1,47%	42,47%	7,04%	39,68%
MULTIPLUS S.A.	6,65%	1,28%	6,56%	26,45%	5,19%
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	49,71%	-6,22%	53,00%	-33,89%	80,17%
TECHNOS S.A.	43,24%	23,16%	35,11%	8,16%	32,46%
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	37,38%	-1,55%	37,97%	83,89%	20,65%
MÉDIA	37,64 %	1,40%	37,12 %	-2,92%	38,24 %
			37,67 %		

Fonte: Elaboração Própria

A redução observada de 2,92% no ano de 2012 foi seguida de um aumento de 1,40% no ano de 2013, que apresentou média de 37,64%. A média dos três anos é de 37,67% (TABELA 6). A INTERNATIONAL MEAL COMP. HOLDINGS foi a empresa que mais se destacou no ano de 2013, com distribuição de R\$418.784,00 aos empregados de um total de R\$691.169,00 a distribuir (APÊNDICE A).

Ao comparar as médias dos três níveis, o nível 2 foi o que mais apresentou distribuição no Setor de Consumo Cíclico, com 44,12%.

Comparando os níveis 1 e 2, observou-se que em 2011 o teste F apresentou resultado de 6,505, em 2012 de 5,875 e em 2013 de 5,142. Os três anos obtiveram níveis de significância superiores a 0,05, tornando aceita a hipótese nula de igualdade H_0 . Os resultados apresentados no teste t foram de -0,658 para 2011, -0,637 para o ano de 2012 e -0,631 para 2013. Os níveis de significância para os três anos foram superiores a 0,05, fato que levou à aceitação da hipótese nula de igualdade de médias.

Ao analisar os níveis 1 e Novo Mercado, o teste F apresenta 0,262 para o ano de 2011, 0,375 para 2012 e 0,261 para 2013. O nível de significância para os três anos valores superior a 0,05 tornando aceita a hipótese nula de igualdade H_0 .

O teste t apresentou resultado 0,304 para o ano de 2011, 0,239 para 2012 e 0,206 para 2013. Para os três anos o nível de significância apresentado foi superior a 0,05, fato que leva a aceitação da hipótese nula de igualdade de médias.

Observando os resultados de comparação dos níveis 2 e Novo Mercado, foi apresentado para o teste F resultado 65,688 em 2011, 58,703 em 2012 e 43,011 em 2013. Para ambos os anos apresentados o nível de significância foi inferior a 0,05, fato que leva a rejeição da hipótese nula de igualdade H_0 e aceite da hipótese H_1 , que afirma a existência de diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados entre as empresas destes níveis.

O teste t apresentou os seguintes resultados, 0,910 para 2011, 0,883 para 2012 e 0,883 para 2013. Nos três anos o nível de significância foi superior a 0,05, tornando aceita a hipótese nula de igualdade de médias H_0 .

4.3 Setor de Consumo não Cíclico

A tabela 7 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Consumo não Cíclico, no nível 1.

Tabela 7: Participação dos empregados no Consumo não-cíclico – Nível 1 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 1					
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	40,70%	-7,75%	44,13%	-4,85%	46,38%
MÉDIA	40,70 %	-7,75%	44,13 %	-4,85%	46,38 %
			43,73 %		

Fonte: Elaboração Própria

O nível 1 é representado pela empresa CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO, e distribuiu em 2011, ano de maior média (46,38%), o valor de R\$5.227.946,00 de um total a distribuir de R\$11.273.156,00 (APÊNDICE A). Observa-se que houve uma redução de 4,85% no ano de 2012, seguido de uma redução de 7,75% em 2013. A média do período pesquisado é de 43,37% (TABELA 7).

A tabela 8 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Consumo não Cíclico, no Novo Mercado.

Tabela 8: Participação dos empregados no Consumo não-cíclico – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
BRASIL PHARMA S.A.	75,97%	29,56%	58,63%	28,08%	45,78%
BRF S.A.	38,33%	-3,26%	39,62%	13,78%	34,82%
CREMER S.A.	41,27%	-51,06%	84,32%	103,27%	41,48%
FLEURY S.A.	50,63%	7,61%	47,05%	6,86%	44,03%
HYPERMARCAS S.A.	43,20%	1,00%	42,77%	8,80%	39,31%
JBS S.A.	44,96%	-22,08%	57,70%	10,15%	52,38%
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIM.	34,51%	2,22%	33,76%	2,92%	32,80%
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	30,27%	-18,65%	37,21%	-14,52%	43,54%
MINERVA S.A.	75,33%	14,47%	65,81%	11,80%	58,87%
NATURA COSMETICOS S.A.	22,15%	2,06%	21,71%	7,77%	20,14%
ODONTOPREV S.A.	16,10%	-14,87%	18,91%	10,77%	17,07%
PROFARMA DISTRIB PROD FARMAC. S.A.	19,90%	-7,33%	21,48%	5,50%	20,36%
QUALICORP S.A.	30,68%	-17,50%	37,19%	-26,29%	50,45%
RAIA DROGASIL S.A.	38,09%	6,48%	35,78%	3,20%	34,67%
RENAR MACAS S.A.	39,42%	-70,46%	133,44%	43,97%	92,69%
SLC AGRICOLA S.A.	24,36%	11,57%	21,83%	22,07%	17,89%
TEMPO PARTICIPACOES S.A.	51,79%	-21,24%	65,75%	27,77%	51,46%
VANGUARDA AGRO S.A.	-178,53%	-460,71%	49,49%	-63,29%	134,80%
MÉDIA	27,69 %	-42,87%	48,47 %	4,80%	46,25 %
			40,80 %		

Fonte: Elaboração Própria

Nota-se nas empresas do Novo Mercado, que houve um pequeno aumento de 4,80% em 2012 e uma redução de 42,87% no ano de 2013. A amostra apresentou uma média de 40,80% de distribuição de riqueza nos três anos (TABELA 8). Das empresas apresentadas, a que mais destacou sua distribuição em 2013 foi a BRASIL PHARM S.A., que distribuiu aos empregados R\$531.537,00 de um total R\$699.693,00 (APÊNDICE A).

A comparação entre as médias dos dois níveis, mostrou que o nível 1 foi o que mais distribuiu riqueza aos seus empregados no Setor de Consumo não Cíclico, com 43,73%. Não foi possível realizar comparação no teste estatístico entre os níveis 1 e Novo Mercado devido ao fato do Nível 1 apresentar apenas uma empresa.

4.4 Setor de Construção e Transporte

A tabela 9 nos informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Construção e Transporte, no nível 2.

Tabela 9: Participação dos empregados em Construção e Transporte – Nível 2 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 2					
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	37,04%	-35,57%	57,49%	4,73%	54,90%
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	29,34%	10,46%	26,56%	6,09%	25,04%
MÉDIA	33,19%	-21,02%	42,03%	5,15%	39,97%
			38,40%		

Fonte: Elaboração Própria

A variação das médias apresentadas das empresas do nível 2, apresentaram um aumento de 5,15% no ano de 2012 acompanhado de uma redução de 21,02% no ano de 2013. A média nos três anos é de 38,40% (TABELA 9). Nota-se que a empresa que mais se destacou neste nível em 2013 foi a GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A. com distribuição de R\$1.270.139,00 de R\$3.428.704,00 a distribuir (APÊNDICE A).

A tabela 10 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Construção e Transporte no Novo Mercado.

Tabela 10: Participação dos empregados em Construção e Transporte – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	17,22%	12,65%	15,29%	54,84%	9,87%
ARTERIS S.A.	18,72%	-0,22%	18,76%	14,23%	16,42%
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	25,10%	-6,17%	26,75%	8,04%	24,76%
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	52,58%	2,19%	51,45%	205,69%	16,83%
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	19,08%	16,69%	16,36%	0,47%	16,28%
ETERNIT S.A.	34,69%	4,39%	33,23%	-3,25%	34,34%
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	26,70%	22,59%	21,78%	-3,12%	22,48%
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	6,10%	29,47%	4,71%	-9,49%	5,20%
JSL S.A.	44,79%	1,86%	43,98%	-4,70%	46,14%
PRUMO LOGÍSTICA S.A.	168,12%	316,10%	40,40%	-11,75%	45,78%
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	23,53%	-7,23%	25,37%	-32,25%	37,44%
LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	21,27%	-0,74%	21,42%	-3,77%	22,26%
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENG. S.A.	33,47%	-6,89%	35,95%	-14,31%	41,95%
PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIP.	27,02%	-233,57%	-20,23%	-268,24%	12,02%
PORTOBELLO S.A.	25,90%	3,85%	24,94%	-13,49%	28,83%
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	14,47%	2,23%	14,15%	-22,42%	18,24%
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	24,18%	-38,12%	39,08%	47,40%	26,52%
TECNISA S.A.	13,70%	-97,08%	468,62%	3196,79%	14,21%
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	33,46%	6,87%	31,31%	13,60%	27,56%
TRISUL S.A.	14,22%	1,52%	14,01%	-21,66%	17,88%
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	34,04%	198,99%	11,39%	-46,95%	21,46%
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	33,70%	-207,21%	-31,43%	-208,12%	29,07%
MÉDIA	32,37 %	-21,52%	41,24 %	69,40%	24,34 %
			32,65 %		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas do Novo Mercado apresentaram um aumento de 69,40% em 2012 acompanhado de uma redução de 21,52% em 2013. As empresas apresentaram as médias 24,34%, 41,24% e 32,37% nos anos de 2011, 2012 e 2013 respectivamente. A média de riqueza distribuída no período estudado é de 32,65% (TABELA 10). A empresa que mais se destacou com relação a distribuição aos empregados foi a PRUMO LOGÍSTICA S.A., que distribuiu R\$62.200,00 de um total de R\$36.998,00 a distribuir (APÊNDICE A).

Analisando as médias dos dois níveis, o nível 2 foi o que mais apresentou distribuição no Setor de Construção e Transporte, com 38,40%.

4.5 Setor Financeiro e Outros

A tabela 11 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor Financeiro e Outros, no nível 1.

Tabela 11: Participação dos empregados no Setor Financeiro e Outros – Nível 1 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 1					
BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	43,00%	5,22%	40,87%	12,75%	36,24%
BRADSPAR S.A.	6,08%	602,94%	0,86%	230,79%	0,26%
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.	14,87%	-15,92%	17,69%	22,54%	14,44%
ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	31,98%	-5,85%	33,96%	6,31%	31,95%
PARANA BCO S.A.	14,68%	48,51%	9,89%	90,83%	5,18%
MÉDIA	22,12 %	7,11%	20,65 %	17,26%	17,61 %
			20,13 %		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas do nível 1 apresentaram nos anos de 2011, 2012 e 2013, as médias 17,61%, 20,65% e 22,12% respectivamente. Nota-se um aumento de 17,26% no ano de 2012 seguido de um aumento de 7,11% no ano de 2013. A média de riqueza distribuída é de 20,13% (TABELA 11). A empresa que se destacou quanto a distribuição aos empregados no ano de 2013 foi a BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A., distribuindo aos empregados R\$1.252.193,00 de um total de R\$2.912.058,00 (APÊNDICE A).

A tabela 12 informa a média dos indicadores das participações dos acionistas no setor Financeiro e Outros, no nível 2.

Tabela 12: Participação dos empregados no Setor Financeiro e Outros – Nível 2 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 2					
BCO INDUSVAL S.A.	-178,36%	-388,88%	61,74%	-76,63%	264,14%
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	13,72%	91,69%	7,16%	-11,49%	8,09%
BCO PINE S.A.	40,11%	32,10%	30,36%	1,95%	29,78%
SUL AMERICA S.A.	27,25%	-1,47%	27,65%	3,52%	26,71%
MÉDIA	-24,32 %	-176,65%	31,73 %	-61,39%	82,18 %
			29,86 %		

Fonte: Elaboração Própria

O nível 2 apresentou variações negativas. Houve uma redução de 61,39% no ano de 2012 e também uma redução de 176,65% em 2013. A média de distribuição nos três anos das empresas que encontram-se nesse nível é de 29,86% (TABELA 12). A empresa que se destacou quanto a distribuição foi a BCO PINE S.A., que distribuiu R\$128.489,00 aos empregados de um total de R\$320.381,00 (APÊNDICE A).

A tabela 13 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor Financeiro e Outros, no Novo Mercado.

Tabela 13: Participação dos empregados no Setor Financeiro e Outros – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.	9,85%	5,28%	9,36%	-6,53%	10,01%
BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	14,78%	-2,64%	15,18%	-4,58%	15,91%
BRASIL INSURANCE PARTICIPAÇÕES E ADMINIST	31,48%	8,33%	29,06%	26,70%	22,94%
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	5,28%	193,94%	1,80%	-62,18%	4,75%
BR PROPERTIES S.A.	3,17%	185,40%	1,11%	-54,49%	2,44%
BCO BRASIL S.A.	51,29%	11,95%	45,82%	10,94%	41,30%
CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS	16,40%	-2,14%	16,76%	-3,61%	17,39%
CIELO S.A.	6,62%	7,73%	6,15%	-22,75%	7,96%
GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.	6,18%	-17,58%	7,50%	-36,75%	11,85%
IGUA TEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	11,38%	10,64%	10,29%	0,01%	10,29%
PORTO SEGURO S.A.	46,23%	12,64%	41,04%	2,21%	40,15%
SAO CARLOS EMPREENDE E PARTICIPACOES S.A.	5,84%	-16,21%	6,98%	-28,18%	9,71%
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	21,74%	-13,15%	25,03%	4,19%	24,02%
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	28,61%	-2,48%	29,34%	-0,98%	29,63%
MÉDIA	18,49%	5,49%	17,53%	-1,19%	17,74%
			17,92%		

Fonte: Elaboração Própria

A média das empresas apresentou um decréscimo de 1,19% em 2012 seguido de um aumento de 5,49% em 2013. As empresas que encontram-se nesse nível distribuíram, em média, 17,92% de riqueza aos empregados (TABELA 13). Das empresas listadas no Novo Mercado, a que mais se destacou quanto a sua distribuição aos empregados foi a BCO BRASIL S.A., que distribuiu R\$18.818.788,00 de um total de R\$36.689.807,00 (APÊNDICE A).

Analisando as médias dos níveis apresentados neste setor, o nível 2 foi o que mais apresentou distribuição no Setor Financeiro e Outros, com 29,86%.

Ao comparar os níveis 1 e 2, o teste *F* apresentou resultado 6,798 para o ano de 2011, 6,680 para 2012 e 7,623 para 2013. O nível de significância para os valores apresentados foi superior a 0,05, tornando aceita a hipótese H_0 .

Para o teste *t*, os valores apresentados para os anos de 2011, 2012 e 2013 foram 0,438, 0,464 e 0,485 respectivamente. Os níveis de significância apresentados indicam o aceite da hipótese nula de igualdade de médias por apresentar valor superior a 0,05.

Observando os níveis 1 e Novo Mercado, foi apresentado os resultados 1,693, 1,712 e 1,353 para os anos de 2011, 2012 e 2013, respectivamente no teste *F*. O nível de significância foi superior a 0,05 para os três anos, tornando aceita a hipótese H_0 . O teste

t apresentou resultados de 0,370 em 2011, 0,416 em 2012 e 0,349 em 2013, e os níveis de significância apresentados tornaram aceita a hipótese H_0 .

Na análise dos níveis 2 e Novo Mercado, os resultados apresentados pelo teste F foram 0,936 em 2011, 0,749 em 2012 e 0,965 em 2013. A hipótese nula de igualdade foi aceita diante do nível de significância apresentado, que foi superior a 0,05. Para o teste t , os resultados apresentados foram -0,273 em 2011, -0,264 em 2012 e -0,339 em 2013. Os níveis de significância apresentados para os três anos indicam o aceite da hipótese H_0 .

4.6 Setor de Materiais Básicos

A tabela 14 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Materiais Básicos, no Nível 1.

Tabela 14: Participação dos empregados no Setor Materiais Básicos – Nível 1 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 1					
BRASKEM S.A.	14,19%	-15,29%	16,75%	17,37%	14,27%
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	26,44%	-3,88%	27,51%	-2,75%	28,28%
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	46,39%	5,40%	44,01%	4,75%	42,01%
VALE S.A.	17,29%	-28,95%	24,34%	140,44%	10,12%
MÉDIA	26,08%	-7,37%	28,15%	18,92%	23,67%
			25,97%		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas apresentaram um aumento de 18,92%, passando para 28,15% em 2012. Seguindo a análise observa-se uma redução de 7,37% em 2013, que passou para 26,08%. A média de distribuição de riqueza aos empregados nos três anos é de 25,97% (TABELA 14). A empresa que mais destacou sua distribuição em 2013 foi a CIA FERRO LIGAS DA BAHIA – FERBASA, que distribuiu R\$193.213,00 de um total de R\$416.530,00 (APÊNDICE A).

A tabela 15 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Materiais Básicos, no Nível 2.

Tabela 15: Participação dos empregados no Setor Materiais Básicos – Nível 2 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 2					
KLABIN S.A.	25,87%	28,64%	20,11%	-22,08%	25,81%
MÉDIA	25,87%	28,64%	20,11%	-22,08%	25,81%
			23,93%		

Fonte: Elaboração Própria

O nível 2 é representado pela empresa KLABIN S.A., e distribuiu em 2013, ano de maior média, o valor de R\$704.370,00 de um total a distribuir de R\$2.723.117,00 (APÊNDICE A). Observa-se que houve uma redução de 22,08% no ano de 2012, seguido de um aumento de 28,64% em 2013. A empresa distribuiu, em média, 23,39% de riqueza aos empregados nos três anos pesquisados (TABELA 15).

A tabela 16 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Materiais Básicos, no Novo Mercado.

Tabela 16: Participação dos empregados no Setor Materiais Básicos – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
DURATEX S.A.	30,75%	1,30%	30,35%	-4,15%	31,67%
FIBRIA CELULOSE S.A.	16,71%	-16,94%	20,12%	62,93%	12,35%
MAGNESITA REFRATARIOS S.A.	49,13%	-7,73%	53,25%	-2,85%	54,82%
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	-4,25%	-130,43%	13,95%	19,37%	11,69%
PARANAPANEMA S.A.	15,50%	59,59%	9,71%	-6,84%	10,42%
CIA PROVIDENCIA INDUSTRIA E COMERC	38,96%	15,77%	33,66%	-11,39%	37,98%
MÉDIA	24,47%	-8,84%	26,84%	1,33%	26,49%
			25,93%		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas deste nível apresentaram um aumento de 1,33% em 2012, passando de 26,49% em 2011 para 26,84% em 2012. Já em 2013 houve uma redução de 8,84%, pois obtiveram média 24,47%. Em média, foi distribuído 25,93% de riqueza aos empregados no período pesquisado (TABELA 16). A empresa que se destacou quanto a distribuição aos empregados em 2013 foi a MAGNESITA REFRATARIOS S.A., que distribuiu R\$520.900,00 do total de R\$1.060.176,00 (APÊNDICE A).

Ao analisar as médias dos níveis apresentados neste setor, o nível 1 foi o que mais apresentou distribuição no Setor de Materiais Básicos, com 25,97%.

Não foi possível realizara a análise do nível 2 por esse apresentar somente uma empresa. Comparando os níveis 1 e Novo Mercado, observou-se que para igualdade de

variância em 2011 o teste F foi de 3,956, em 2012 4,967 e em 2013 foi de 3,345. Os três anos obtiveram níveis de significância superiores a 0,05, aceitando-se a hipótese H_0 .

Os resultados apresentados do teste t foram de 0,596 para 2011, 0,693 para 2012 e 0,639 para 2013. Os níveis de significância, indicam o aceite da hipótese nula de igualdade de médias por apresentar valor superior a 0,05.

4.7 Setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis

A tabela 17 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, no Novo Mercado.

Tabela 17: Participação dos empregados em Petról, Gás e Biocombustíveis – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.	8,19%	98,97%	796,42%	579,13%	117,27%
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	13,15%	12,54%	11,69%	14,83%	10,18%
MÉDIA	10,67 %	-97,36%	404,05 %	534,07%	63,72 %
			159,48 %		

Fonte: Elaboração Própria

O Novo Mercado é representado pelas empresas HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A. e QGEP PARTICIPAÇÕES S.A. A empresa HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A., apresentou distribuições positiva nos anos de 2011, 2012 e 2013 (TABELA 17). A empresa que mais destacou sua distribuição foi a QGEP PARTICIPAÇÕES S.A., e em 2013 distribuiu R\$57.462,00 aos empregados do total de R\$436.937,00 (APÊNDICE A), e em média, distribuiu 159,48% de riqueza nos três anos.

4.8 Setor de Tecnologia da Informação

A tabela 18 mostra a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Tecnologia da Informação, no Novo Mercado.

Tabela 18: Participação dos empregados no Setor Tecnologia da Informação– Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
BEMATECH S.A.	41,90%	5,61%	39,67%	-37,95%	63,94%
LINX S.A.	50,97%	-17,11%	61,49%	22,66%	50,13%
POSITIVO INFORMATICA S.A.	35,47%	0,83%	35,18%	-15,59%	41,68%
TOTVS S.A.	47,13%	-0,95%	47,58%	8,77%	43,75%
MÉDIA	43,87 %	-4,59%	45,98 %	-7,80%	49,87 %
			46,57 %		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas apresentaram no Novo Mercado uma redução de 7,80% em 2012, evoluindo para 45,98%. Seguido de uma também redução de 4,59% em 2013, passando para 43,87%. Em média, as empresas distribuíram 46,57% nos três analisados (TABELA 18). Das empresas apresentadas, a que demonstrou maior distribuição em 2013 foi a LINX S.A., que distribuiu R\$132.368,00 aos empregados do total de R\$259.706,00 (APÊNDICE A).

4.9 Setor de Telecomunicações

A amostra no setor de Telecomunicações é composta apenas pela empresa TIM PARTICIPAÇÕES S.A., que encontra-se listada no novo mercado. A tabela 19 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados nos anos de 2011 a 2013.

Tabela 19: Participação dos empregados no Setor Telecomunicações– Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
TIM PARTICIPACOES S.A.	5,60%	8,67%	5,15%	5,09%	4,90%
MÉDIA	5,60 %	8,67%	5,15 %	5,09%	4,90 %
			5,22 %		

Fonte: Elaboração Própria

A empresa TIM PARTICIPAÇÕES S.A., distribuiu em 2013, 5,60% de sua riqueza gerada período aos empregados, esse percentual representa o valor de R\$686.149,00 de um total a distribuir de R\$12.249.975,00 (APÊNDICE A). Observa-se que houve um aumento de 5,09% no ano de 2012, seguido de um acréscimo de 8,67% em 2013. A média dos três anos pesquisados foi de 5,22% (TABELA 19).

4.10 Setor de Utilidade Pública

A tabela 20 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Utilidade Pública, no nível 1.

Tabela 20: Participação dos empregados no Setor Utilidade Pública – Nível 1 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 1					
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	18,42%	3,58%	17,79%	20,09%	14,81%
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	74,02%	-28,20%	103,09%	229,02%	31,33%
MÉDIA	46,22 %	-23,52%	60,44 %	161,96%	23,07 %
			43,24 %		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas do nível 1 deste setor, apresentaram um aumento de 161,96% em 2012, apresentando média de 60,44% e uma redução de 23,52% em 2013, caindo a média para 46,22%. Em média, as empresas distribuíram 43,24% de riqueza aos seus empregados (TABELA 20). A empresa que mais se destacou em 2013 foi a CENTRAIS ELET BRAS S.A. – ELETROBRAS, que distribuiu R\$6.650.154,00 aos empregados do total de R\$8.984.118,00 (APÊNDICE A).

A tabela 21 informa a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Utilidade Pública, no nível 2.

Tabela 21: Participação dos empregados no Setor Utilidade Pública – Nível 2 - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Nível 2					
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	5,13%	3,47%	4,96%	0,70%	4,92%
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	19,79%	-30,46%	28,45%	70,50%	16,69%
RENOVA ENERGIA S.A.	17,51%	-7,58%	18,95%	-65,87%	55,51%
MÉDIA	14,14 %	-18,96%	17,45 %	-32,11%	25,71 %
			19,10 %		

Fonte: Elaboração Própria

A variação das médias apresentadas das empresas do nível 2, apresentaram um decréscimo de 32,11% no ano de 2012 acompanhado de uma redução de 18,96% no ano de 2013. A média dos períodos foi de 19,10% (TABELA 21). Nota-se que a empresa que mais se destacou neste nível em 2013 foi a CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A., com distribuição de R\$565.958,00 de R\$2.860.034,00 a distribuir (APÊNDICE A).

A tabela 22 apresenta a média dos indicadores das participações dos empregados no setor de Utilidade Pública, no Novo Mercado.

Tabela 22: Participação dos empregados no Setor Utilidade Pública – Novo Mercado - 2011 a 2013

Empresa	Participação dos empregados				
	2013	Variação	2012	Variação	2011
Novo Mercado					
CIA SANEAMENTO DE MG-COPASA MG	41,90%	9,93%	38,11%	0,04%	38,10%
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	16,07%	22,76%	13,09%	-23,17%	17,04%
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	8,48%	26,76%	6,69%	19,96%	5,58%
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	13,46%	32,61%	10,15%	30,33%	7,79%
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	6,61%	11,27%	5,94%	11,76%	5,31%
MÉDIA	17,30 %	16,94%	14,80 %	0,23%	14,76 %
			15,62 %		

Fonte: Elaboração Própria

As empresas apresentaram um acréscimo de 0,23% em 2012, aumentando a média para 14,80%. Em seguida apresentaram um acréscimo de 16,94% em 2013, subindo sua média para 17,30%. Em média, as empresas distribuíram 15,62% de riqueza aos seus empregados (TABELA 22). A empresa que se destacou quanto a distribuição aos empregados em 2013 foi a CIA SANEAMENTO DE MG-COPASA MG., que distribuiu R\$883.076,00 do total de R\$2.107.622,00 a distribuir (APÊNDICE A).

Analizando as médias dos níveis apresentados nesse setor, o nível 1 foi o que mais apresentou distribuição no Setor de Utilidade Pública, com 43,24%.

Não foi possível realizar comparação no teste estatístico entre o Nível 2 e os demais níveis devido ao fato do Nível 2 apresentar poucas empresas para análise. Comparando os níveis 1 e Novo Mercado, os resultados apresentados para o teste F para igualdade de variância, em 2011 foi 239,554, em 2012 148,537 e em 2013 275,430, o nível de significância para ambos os anos foi inferior a 0,05, o que leva à rejeição da hipótese H_0 e aceitação da hipótese H_1 .

Para o teste t os resultados apresentados foram 1,361, 1,542 e 1,316 para os anos 2011, 2012 e 2013 respectivamente, os níveis de significância, indicam o aceite da hipótese nula de igualdade de médias por apresentar valor superior a 0,05.

4.11 Análise estatística das Médias

4.11.1 Níveis 1 e 2

Foi realizada uma análise estatística para as médias dos três níveis de governança corporativa. Primeiro foi feita a comparação entre os níveis 1 e 2. Realizando o teste de variâncias, o ano de 2011 apresentou como resultado para o teste F o valor de 1,317, em 2012 o valor foi de 1,466 e em 2013 2,037. Os níveis de significância apresentados foram superiores a 0,05, aceita-se a hipótese nula H_0 de igualdade de variâncias, sendo possível supor que as amostras foram extraídas de populações com mesma variância.

O teste t para o ano de 2011 apresentou valor de 0,987 e nível de significância de 0,334. O ano de 2012 valor de 1,057 e nível de significância de 0,301 e o ano de 2013 valor de 1,123 e nível de significância de 0,273. Como todos os anos obtiveram níveis de significância maiores que 0,05, torna-se aceita a hipótese nula de igualdade de médias H_0 . Sendo assim, não existem diferenças significativas entre as médias de distribuição aos empregados nos níveis 1 e 2 de governança corporativa.

4.11.2 Níveis 1 e Novo Mercado

O teste de igualdade de variâncias entre os níveis 1 e Novo Mercado obteve no teste F os resultados 27,487, 29,652 e 26,123 nos anos 2011, 2012 e 2013, respectivamente. O nível de significância em ambos os anos foi inferior a 0,05, rejeitando-se portanto a hipótese H_0 e tornando aceita a hipótese H_1 .

O teste t realizado apresentou valores de 1,507 em 2011, 1,610 em 2012 e 1,472 em 2013. Os níveis de significância apresentados foram 0,160 em 2011, 0,135 em 2012 e 0,169 em 2013, o que levou a aceitação da hipótese nula de igualdade de médias H_0 . Frente aos resultados é possível dizer que não existem diferenças significativas entre as médias de distribuição aos empregados nos níveis 1 e Novo Mercado de governança corporativa.

4.11.3 Níveis 2 e Novo Mercado

Remetendo-se ao teste de igualdade de variâncias entre o nível 2 e o Novo Mercado, o valor para o teste F assumido no ano de 2011 foi 9,809, no ano de 2012 foi 8,108 e no de 2013 foi 4,845. Os níveis de significância apresentados para os três anos

foi inferior a 0,05, levando a rejeição da hipótese nula H_0 e tornando aceita a hipótese H_1 .

O resultado do teste t para o ano de 2011 foi de 0,884, para o ano de 2012 foi de 0,841 e para o ano de 2013 foi de 0,789. O nível de significância em 2011 foi 0,394, em 2012 0,416 e em 2013 0,445. Os três anos apresentaram níveis de significância maiores que 0,05, aceitando-se a hipótese nula de igualdade. Não existem diferenças significativas entre as médias de distribuição dos acionistas nos níveis 2 e Novo Mercado de governança corporativa.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do trabalho é identificar a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA, no período de 2011 a 2013.

Analizando as médias apresentadas pela amostra, observa-se que as empresas dos três níveis, independente do setor em que estejam alocadas, não apresentam um padrão de distribuição aos empregados nos três anos.

Recorrendo-se à análise de igualdade de variâncias entre os níveis de governança corporativa, observou-se que nas comparações entre o nível 1 e Novo Mercado e nível 2 e Novo Mercado houve rejeição da hipótese nula H_0 no teste F em todos os anos apresentados. Já na comparação entre o nível 1 e 2 não foi possível rejeitar a hipótese nula de igualdade.

O resultado do teste t indicou igualdade entre os índices médios nas comparações entre os três níveis de governança corporativa.

Conclui-se que os níveis 1 e 2 ao serem comparados com o Novo Mercado apresentam diferenças significativas entre a distribuição de valor adicionado distribuído aos empregados. E que ao observar o resultado de médias apresentado para as comparações entre o nível 1 e nível 2, nível 1 e Novo Mercado e nível 2 e Novo Mercado não apresentam diferenças significativas entre as médias de valor adicionado distribuído aos empregados. Pode-se confirmar o pressuposto inicial acerca de que o Novo Mercado dentre os níveis da governança corporativa, é o que possui maior distribuição de valor adicionado aos empregados.

Em futuros estudos, sugere-se que sejam pesquisados os motivos das possíveis diferenças encontradas entre os setores.

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

AZEVEDO, Osmar Reis. **DFC e DVA: “demonstração dos fluxos de caixa” e “demonstração do valor adicionado”**. São Paulo: IOB, 2009.

A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais: Um panorama atual das corporações brasileiras na Bovespa e nas Bolsas norte-americanas. **KPMG no Brasil – Risk Advisory Services**. Disponível em: < <http://www.fipecafi.org/palestras/ceg-ciclo-de-debates-em-governanca-corporativa-a-governanca-corporativa-e-o-mercado-de-capitais/estudo-kpmg-ceg.pdf>>. Acesso em: 26 mai. 2014.

BEUREN, Ilse Maria et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2012.

BM&FBOVESPA. **Governança Corporativa e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro**. Diretoria Executiva de Desenvolvimento e Fomento de Negócios. Novembro de 2010. Disponível em: <http://www.valor.com.br/sites/default/files/bmfbovespa_2_0.pdf>. Acesso em 26 mai. 2014.

_____. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em 28 mai. 2014.

_____. **Nível 1 de Governança Corporativa**. Em vigor a partir de 10/05/2011. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/download/Regulamento-de-Listagem-do-Nivel-1.pdf>>. Acesso em 26 mai. 2014.

_____. **Nível 2 de Governança Corporativa**. Em vigor a partir de 10/05/2011. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/download/Regulamento-de-Listagem-do-Nivel-2.pdf>>. Acesso em 26 mai. 2014.

_____. **Novo Mercado: Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/novo-mercado.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em 26 mai. 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Cartilha de Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/cartilha/cartilha.doc>>. Acesso em: 3 mar. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 09: demonstração do valor adicionado**. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/175_CPC_09.pdf>. Acesso em: 26 mai. 2014.

CORRÊA, Marislane de Freitas Corrêa. **A evolução da Demonstração do Valor Adicionado no Brasil**. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS, 2010.

DE LUCA, Márcia Martins Mendes. **Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB**. São Paulo: Atlas, 1998.

DEMO, Pedro. **Pesquisa e construção do conhecimento: metodologia científica no caminho de Habermas**. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1994.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de Metodologia**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

GARCIA, Feliz Arthur. **Governança Corporativa**. Universidade do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, Julho 2005.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GONSALVES, Elisa Pereira. **Conversas sobre iniciação à pesquisa científica**. 3. ed. São Paulo: Alínea, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança Corporativa**. 2014. Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em 26 mai. 2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio et al. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010. FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

LEITE, Elaine. A governança corporativa e as novas tendências do mercado financeiro brasileiro. **XIII SIMPEP - Bauru, SP, Brasil, 6 a 8 de Novembro de 2006**. Disponível em: <http://www.simpep.feb.unesp.br/anais/anais_13/artigos/850.pdf>. Acesso em 26 mai. 2014.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisas, elaboração, análise e interpretação de dados**. 6.ed. – 2. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

MEDEIROS, João Bosco. **Redação Científica: a prática de fichamentos, resumos, resenhas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PADOVESE, Clóvis Luis. **Sistemas de informações contábeis: fundamentos e análise**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. **Governança Corporativa, Desempenho e Valor da Empresa no Brasil**. Universidade de São Paulo. São Paulo, Outubro de 2002.

VIEIRA, Solange. MENDES, André Gustavo Salcedo Teixeira. Governança Corporativa: Uma Análise de sua Evolução e Impactos no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 11, N. 22, P. 103-122, Dez. 2004**.

APÊNDICE A – Valor Adicionado Total a Distribuir e Valor Distribuído aos Empregados

Nível 1

Companhia	Valor Adicionado Total a Distribuir			Valor Distribuído aos Empregados		
	2013	2012	2011	2013	2012	2011
ALPARGATAS S.A.	1.789.763,00	1.525.573,00	1.364.304,00	698.707,00	610.981,00	517.424,00
BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	2.912.058,00	2.751.458,00	2.757.190,00	1.252.193,00	1.124.433,00	999.331,00
BRADSPAR S.A.	94.992,00	661.378,00	2.252.074,00	5.772,00	5.717,00	5.885,00
BRASKEM S.A.	6.064.400,00	4.821.835,00	5.340.834,00	860.593,00	807.804,00	762.314,00
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	210.131,00	192.898,00	182.613,00	103.717,00	89.498,00	86.733,00
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	6.608.123,00	7.459.930,00	7.192.529,00	1.217.454,00	1.326.936,00	1.065.343,00
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	8.984.118,00	4.959.148,00	17.716.825,00	6.650.154,00	5.112.213,00	5.550.861,00
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	659.394,00	580.316,00	530.828,00	174.348,00	159.627,00	150.141,00
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	416.530,00	369.250,00	428.629,00	193.213,00	162.505,00	180.087,00
FRAS-LE S.A.	472.184,00	345.735,00	341.862,00	175.418,00	155.059,00	138.819,00
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.	7.483.000,00	6.269.000,00	6.241.000,00	1.113.000,00	1.109.000,00	901.000,00
ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	42.166.000,00	37.219.000,00	36.706.000,00	13.484.000,00	12.641.000,00	11.727.000,00
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	14.187.420,00	12.701.895,00	11.273.156,00	5.774.867,00	5.604.771,00	5.227.946,00
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	1.919.428,00	1.288.944,00	1.715.175,00	696.930,00	602.524,00	620.658,00
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	2.408.820,00	1.715.013,00	1.812.818,00	708.802,00	655.172,00	552.238,00
VALE S.A.	54.897.985,00	36.007.237,00	69.724.357,00	9.494.576,00	8.765.000,00	7.059.000,00

Fonte: Elaboração Própria

Nível 2

Companhia	Valor Adicionado Total a Distribuir			Valor Distribuído aos Empregados		
	2013	2012	2011	2013	2012	2011
ABRIL EDUCAÇÃO S.A.	629.255,00	521.887,00	438.588,00	224.789,00	172.366,00	139.088,00
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	1.211.643,00	1.082.781,00	956.271,00	62.160,00	53.686,00	47.085,00
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	2.860.034,00	3.111.836,00	3.504.883,00	565.958,00	885.454,00	584.933,00
CONTAX PARTICIPACOES S.A.	3.287.249,00	3.240.451,00	2.771.725,00	2.486.766,00	2.429.361,00	1.987.961,00
FORJAS TAURUS S.A.	459.688,00	366.176,00	458.239,00	186.931,00	165.817,00	176.821,00
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	3.428.704,00	2.265.805,00	2.842.494,00	1.270.139,00	1.302.657,00	1.560.436,00
BCO INDUSVAL S.A.	- 58.364,00	139.849,00	26.461,00	104.098,00	86.345,00	69.893,00
KLABIN S.A.	2.723.117,00	3.021.998,00	2.085.596,00	704.370,00	607.658,00	538.214,00
MARCOPOLO S.A.	1.392.333,00	1.290.864,00	1.336.530,00	781.368,00	681.751,00	602.197,00
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	629.974,00	764.706,00	617.221,00	86.453,00	54.747,00	49.927,00
BCO PINE S.A.	320.381,00	409.626,00	445.062,00	128.489,00	124.365,00	132.535,00
RENOVA ENERGIA S.A.	221.123,00	114.940,00	112.170,00	38.721,00	21.777,00	62.263,00
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	959.519,00	953.620,00	859.321,00	281.517,00	253.302,00	215.160,00
SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES	422.215,00	489.254,00	458.654,00	294.699,00	229.130,00	202.258,00
SUL AMERICA S.A.	1.660.657,00	1.581.840,00	1.462.906,00	452.525,00	437.457,00	390.806,00
VIA VAREJO S.A.	7.689.792,00	6.082.289,00	5.642.407,00	2.774.241,00	2.909.804,00	2.933.201,00

Fonte: Elaboração Própria

Novo Mercado

Companhia	Valor Adicionado Total a Distribuir			Valor Distribuído aos Empregados		
	2013	2012	2011	2013	2012	2011
ALIANSC Shopping Centers S.A.	380.567,00	366.486,00	264.754,00	37.483,00	34.285,00	26.497,00
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	2.289.647,00	2.292.233,00	2.328.750,00	394.363,00	350.467,00	229.951,00
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES S.A.	1.348.464,00	1.237.903,00	977.345,00	676.535,00	616.631,00	524.090,00
GAEC EDUCAÇÃO S.A.	373.148,00	246.415,00	175.117,00	225.863,00	139.725,00	121.042,00
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	416.554,00	377.972,00	297.558,00	107.482,00	98.014,00	77.029,00
ARTERIS S.A.	1.650.214,00	1.475.141,00	1.436.043,00	308.850,00	276.703,00	235.808,00
AUTOMETAL S.A.	1.451.921,00	1.047.117,00	1.023.029,00	515.847,00	340.107,00	297.922,00
BEMATECH S.A.	230.216,00	200.066,00	121.731,00	96.454,00	79.370,00	77.831,00
BHG S.A. - BRAZIL HOSPITALITY GROUP	120.649,00	109.964,00	70.042,00	68.050,00	63.622,00	31.703,00
BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	2.464.541,00	2.375.238,00	2.249.755,00	364.198,00	360.514,00	357.870,00
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	311.133,00	307.676,00	333.969,00	78.100,00	82.314,00	82.698,00
BRASIL INSURANCE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO S.A.	257.610,00	239.255,00	185.065,00	81.091,00	69.524,00	42.446,00
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	3.026.119,00	4.441.118,00	2.146.067,00	159.770,00	79.770,00	101.928,00
BRASIL PHARMA S.A.	699.693,00	690.628,00	378.758,00	531.537,00	404.941,00	173.395,00
BR PROPERTIES S.A.	968.120,00	2.653.166,00	1.013.436,00	30.672,00	29.453,00	24.721,00
BCO BRASIL S.A.	36.689.807,00	35.963.286,00	37.665.760,00	18.818.788,00	16.476.674,00	15.555.605,00
BRF S.A.	11.674.749,00	10.184.127,00	10.360.218,00	4.475.046,00	4.035.239,00	3.607.734,00
CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS	858.421,00	763.329,00	719.702,00	140.779,00	127.925,00	125.131,00
CIA HERING	940.334,00	908.530,00	871.009,00	226.202,00	202.378,00	199.050,00
CIELO S.A.	5.409.186,00	4.584.473,00	3.573.469,00	358.161,00	281.781,00	284.337,00
CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG	2.107.622,00	2.055.946,00	1.877.129,00	883.076,00	783.593,00	715.149,00
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	421.073,00	383.193,00	138.025,00	67.669,00	50.164,00	23.518,00
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	14.018,00	18.887,00	64.081,00	7.371,00	9.718,00	10.786,00
CREMER S.A.	223.217,00	94.478,00	169.729,00	92.121,00	79.664,00	70.405,00
DURATEX S.A.	2.155.494,00	1.841.928,00	1.694.756,00	662.731,00	559.077,00	536.658,00
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	1.640.750,00	1.413.410,00	1.304.555,00	313.125,00	231.164,00	212.373,00
EMBRAER S.A.	4.906.278,00	4.051.120,00	2.578.871,00	2.368.524,00	2.089.484,00	1.357.977,00
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	3.923.812,00	4.236.156,00	4.336.977,00	332.791,00	283.427,00	241.887,00
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1.839.118,00	1.338.783,00	1.097.906,00	247.595,00	135.915,00	85.522,00
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	1.387.257,00	1.079.940,00	905.142,00	725.069,00	597.730,00	529.961,00
ETERNIT S.A.	531.730,00	528.619,00	462.136,00	184.431,00	175.636,00	158.710,00
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	688.779,00	744.729,00	600.868,00	183.886,00	162.180,00	135.068,00
FIBRIA CELULOSE S.A.	3.546.181,00	2.721.968,00	4.627.767,00	592.582,00	547.617,00	571.419,00
FLEURY S.A.	972.461,00	898.352,00	698.231,00	492.385,00	422.697,00	307.442,00
GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.	365.458,00	204.940,00	120.386,00	22.587,00	15.367,00	14.271,00
GRENDENE S.A.	1.307.403,00	1.173.981,00	935.911,00	515.243,00	416.699,00	346.200,00
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	430.284,00	462.448,00	339.275,00	26.237,00	21.780,00	17.654,00
HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.	2.056.326,00	27.720,00	124.010,00	168.325,00	220.769,00	145.428,00
HYPERMARCAS S.A.	1.843.521,00	1.657.912,00	1.787.133,00	796.418,00	709.169,00	702.594,00
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A.	502.731,00	555.811,00	388.994,00	57.211,00	57.171,00	40.010,00
INTERNATIONAL MEAL COMPANY HOLDINGS S.A.	691.169,00	606.247,00	441.125,00	418.784,00	357.941,00	247.232,00
INDÚSTRIAS ROMI S.A.	320.941,00	253.636,00	364.369,00	196.543,00	179.990,00	202.649,00
IOCHPE MAXION S.A.	1.730.455,00	1.510.835,00	1.112.124,00	724.447,00	789.030,00	480.298,00
JBS S.A.	20.596.815,00	13.587.890,00	12.985.888,00	9.260.005,00	7.839.962,00	6.801.895,00
JSL S.A.	2.091.974,00	1.763.372,00	1.132.682,00	937.074,00	775.451,00	522.652,00

Fonte: Elaboração Própria

Novo Mercado

Companhia	Valor Adicionado Total a Distribuir			Valor Distribuído aos Empregados		
	2013	2012	2011	2013	2012	2011
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.475.211,00	1.054.422,00	411.631,00	642.581,00	507.456,00	309.792,00
LINX S.A.	259.706,00	185.418,00	153.046,00	132.368,00	114.008,00	76.720,00
PRUMO LOGÍSTICA S.A.	36.998,00	134.397,00	113.828,00	62.200,00	54.300,00	52.110,00
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	1.405.244,00	1.097.930,00	1.140.764,00	370.351,00	303.386,00	251.326,00
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	195.013,00	171.229,00	192.897,00	38.340,00	33.141,00	29.604,00
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	440.885,00	403.186,00	221.837,00	103.759,00	102.286,00	83.064,00
MARISA LOJAS S.A.	1.492.143,00	1.503.659,00	1.438.361,00	394.290,00	353.941,00	311.973,00
LOJAS RENNER S.A.	2.448.689,00	2.160.636,00	1.813.647,00	569.777,00	492.660,00	392.686,00
LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	577.537,00	525.078,00	525.985,00	122.815,00	112.493,00	117.099,00
LUPATECH S.A.	304.100,00	120.827,00	431.216,00	270.702,00	230.564,00	200.045,00
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	1.802.464,00	1.526.792,00	1.272.590,00	621.968,00	515.379,00	417.398,00
MAGAZINE LUIZA S.A.	2.146.021,00	1.876.313,00	1.789.686,00	924.741,00	796.847,00	710.092,00
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	1.060.176,00	945.556,00	912.587,00	520.900,00	503.521,00	500.246,00
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	4.753.561,00	6.083.557,00	6.034.371,00	1.439.054,00	2.263.984,00	2.627.079,00
MAHLE-METAL LEVE S.A.	1.251.706,00	1.193.337,00	1.179.194,00	433.979,00	438.127,00	406.156,00
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	200.189,00	250.927,00	267.862,00	131.369,00	120.099,00	97.742,00
MINERVA S.A.	472.707,00	447.944,00	404.862,00	356.097,00	294.796,00	238.327,00
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	1.040.152,00	212.841,00	355.576,00	44.160,00	29.695,00	41.559,00
NATURA COSMETICOS S.A.	4.138.893,00	3.699.280,00	3.148.989,00	916.864,00	802.966,00	634.261,00
ODONTOPREV S.A.	470.892,00	393.697,00	348.149,00	75.813,00	74.454,00	59.440,00
PARANAPANEMA S.A.	1.400.021,00	2.126.465,00	1.875.980,00	216.952,00	206.481,00	195.532,00
PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIPACOES	1.044.819,00	1.097.985,00	1.610.667,00	282.306,00	222.117,00	193.667,00
PORTO SEGURO S.A.	2.806.895,00	2.607.532,00	2.255.482,00	1.297.565,00	1.070.130,00	905.646,00
PORTOBELLO S.A.	566.820,00	457.069,00	358.771,00	146.791,00	113.982,00	103.421,00
POSITIVO INFORMATICA S.A.	559.082,00	496.897,00	422.988,00	198.323,00	174.805,00	176.287,00
PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.	669.309,00	458.796,00	403.485,00	133.204,00	98.533,00	82.138,00
CIA PROVIDENCIA INDUSTRIA E COMERCIO	169.214,00	169.670,00	144.280,00	65.934,00	57.108,00	54.803,00
QGEF PARTICIPAÇÕES S.A.	436.937,00	354.079,00	328.975,00	57.462,00	41.377,00	33.478,00
QUALICORP S.A.	647.040,00	451.369,00	354.394,00	198.524,00	167.858,00	178.793,00
RAIA DROGASIL S.A.	1.786.965,00	1.601.176,00	804.185,00	680.742,00	572.838,00	278.792,00
RENAR MACAS S.A.	46.809,00	16.217,00	21.496,00	18.453,00	21.640,00	19.924,00
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	253.542,00	245.729,00	136.299,00	36.678,00	34.772,00	24.862,00
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	931.629,00	663.312,00	1.059.357,00	225.314,00	259.243,00	280.894,00
SAO CARLOS EMPREEND E PARTICIPACOES S.A.	462.378,00	426.832,00	240.492,00	27.023,00	29.772,00	23.358,00
SLC AGRICOLA S.A.	621.428,00	556.697,00	560.194,00	151.372,00	121.540,00	100.191,00
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	794.815,00	690.192,00	453.881,00	395.103,00	365.834,00	363.891,00
TARPON INVESTIMENTOS S.A.	122.178,00	90.152,00	252.078,00	26.558,00	22.563,00	60.555,00
TECHNOS S.A.	273.054,00	222.024,00	207.009,00	118.066,00	77.946,00	67.194,00
TECNISA S.A.	558.181,00	14.422,00	343.943,00	76.450,00	67.585,00	48.890,00
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	830.685,00	796.600,00	697.912,00	277.984,00	249.436,00	192.373,00
TEMPO PARTICIPACOES S.A.	231.538,00	172.321,00	206.141,00	119.906,00	113.300,00	106.079,00
TIM PARTICIPACOES S.A.	12.249.975,00	11.689.684,00	10.587.872,00	686.149,00	602.532,00	519.302,00
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	161.618,00	170.194,00	297.003,00	60.409,00	64.619,00	61.323,00
TOTVS S.A.	1.128.790,00	994.194,00	863.294,00	532.000,00	473.051,00	377.649,00
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	3.681.424,00	3.639.219,00	3.581.646,00	243.282,00	216.139,00	190.334,00
TRISUL S.A.	131.174,00	178.085,00	130.052,00	18.654,00	24.946,00	23.255,00
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	242.448,00	970.269,00	385.506,00	82.536,00	110.475,00	82.734,00
TUPY S.A.	1.039.886,00	927.887,00	925.495,00	685.862,00	584.632,00	448.257,00
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	4.265.563,00	3.645.584,00	3.381.464,00	1.220.388,00	1.069.559,00	1.001.871,00
VANGUARDA AGRO S.A.	48.251,00	170.300,00	62.790,00	86.142,00	84.287,00	84.644,00
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	99.249,00	162.770,00	162.709,00	33.446,00	51.165,00	47.304,00
WEG S.A.	4.009.403,00	3.364.777,00	2.934.422,00	1.456.866,00	1.277.996,00	1.051.038,00

Fonte: Elaboração Própria

APÊNDICE B – Setor Bens Industriais

Setor Bens Industriais – Nível 1 e Nível 2

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	2	379738,50	340711,624	240919,500
	Nível_2	3	922326,33	947058,138	546784,271
Ano_2012	Nível_1	2	378791,50	316405,536	223732,500
	Nível_2	3	1092309,67	1186308,001	684915,244
Ano_2013	Nível_1	2	436174,00	368764,672	260756,000
	Nível_2	3	1151688,33	1193801,960	689241,883

Setor Bens Industriais – Nível 1 e Nível 2

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
										95% Confidence Interval of the Difference
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	2,837	,191	-,745	3	,510	-542587,833	728377,696	-2860610,741	1775435,075
	Equal variances not assumed			-,908	2,652	,439	-542587,833	597507,527	-2593369,105	1508193,438
Ano_2012	Equal variances assumed	3,723	,149	-,793	3	,486	-713518,167	899809,519	-3577113,645	2150077,311
	Equal variances not assumed			-,990	2,395	,411	-713518,167	720531,139	-3371739,465	1944703,131
Ano_2013	Equal variances assumed	3,009	,181	-,786	3	,489	-715514,333	910786,232	-3614042,614	2183013,947
	Equal variances not assumed			-,971	2,511	,416	-715514,333	736917,950	-3341785,912	1910757,245

Setor Bens Industriais – Nível 1 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	2	379738,50	340711,624	240919,500
	Novo mercado	10	470975,00	412943,180	130584,099
Ano_2012	Nível_1	2	378791,50	316405,536	223732,500
	Novo mercado	10	621094,20	627118,719	198312,351
Ano_2013	Nível_1	2	436174,00	368764,672	260756,000
	Novo mercado	10	694507,90	708181,279	223946,584

Setor Bens Industriais – Nível 1 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
										95% Confidence Interval of the Difference
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	,074	,791	-,290	10	,778	-91236,500	314717,306	-792470,356	609997,356
	Equal variances not assumed			-,333	1,658	,776	-91236,500	274033,597	-1536992,766	1354519,766
Ano_2012	Equal variances assumed	,641	,442	-,519	10	,615	-242302,700	467308,043	-1283529,906	798924,506
	Equal variances not assumed			-,810	2,984	,477	-242302,700	298971,605	-1196662,852	712057,452
Ano_2013	Equal variances assumed	,433	,525	-,489	10	,635	-258333,900	528185,984	-1435205,612	918537,812
	Equal variances not assumed			-,752	2,847	,510	-258333,900	343723,383	-1386201,955	869534,155

Setor Bens Industriais – Nível 2 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_2	3	922326,33	947058,138	546784,271
	Novo mercado	10	470975,00	412943,180	130584,099
Ano_2012	Nível_2	3	1092309,67	1186308,001	684915,244
	Novo mercado	10	621094,20	627118,719	198312,351
Ano_2013	Nível_2	3	1151688,33	1193801,960	689241,883
	Novo mercado	10	694507,90	708181,279	223946,584

Setor Bens Industriais – Nível 2 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	4,642	,054	1,246	11	,238	451351,333	362110,728	-345649,006	1248351,673
	Equal variances not assumed			,803	2,233	,499	451351,333	562161,228	-1740938,607	2643641,273
Ano_2012	Equal variances assumed	2,546	,139	,942	11	,367	471215,467	500315,072	-629970,581	1572401,514
	Equal variances not assumed			,661	2,346	,568	471215,467	713047,460	-2201708,979	3144139,912
Ano_2013	Equal variances assumed	1,565	,237	,849	11	,414	457180,433	538606,973	-728285,522	1642646,389
	Equal variances not assumed			,631	2,439	,582	457180,433	724711,284	-2180732,329	3095093,196

APÊNDICE C – Setor Consumo Cíclico

Setor Consumo Cíclico – Nível 1 e Nível 2

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	2	302078,50	304544,527	215345,500
	Nível_2	3	1091515,67	1595258,995	921023,210
Ano_2012	Nível_1	2	350239,50	368744,166	260741,500
	Nível_2	3	1103766,67	1564331,702	903167,329
Ano_2013	Nível_1	2	401212,00	420721,464	297495,000
	Nível_2	3	1097909,67	1452166,281	838408,593

Setor Consumo Cíclico – Nível 1 e Nível 2

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	6,505	,084	-,658	3	,558	-789437,167	1199820,576	-4607801,726	3028927,393
	Equal variances not assumed			-,835	2,211	,484	-789437,167	945863,330	-4508115,770	2929241,436
Ano_2012	Equal variances assumed	5,875	,094	-,637	3	,569	-753527,167	1182069,702	-4515400,522	3008346,189
	Equal variances not assumed			-,802	2,315	,497	-753527,167	940051,783	-4313890,681	2806836,348
Ano_2013	Equal variances assumed	5,142	,108	-,631	3	,573	-696697,667	1104860,519	-4212856,945	2819461,611
	Equal variances not assumed			-,783	2,457	,502	-696697,667	889624,777	-3916572,713	2523177,380

Setor Consumo Cíclico – Nível 1 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	2	302078,50	304544,527	215345,500
	Novo mercado	17	252480,76	211845,926	51380,184
Ano_2012	Nível_1	2	350239,50	368744,166	260741,500
	Novo mercado	17	304797,88	245258,646	59483,959
Ano_2013	Nível_1	2	401212,00	420721,464	297495,000
	Novo mercado	17	355092,47	290457,446	70446,278

Setor Consumo Cíclico – Nível 1 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
Ano_2011	Equal variances assumed	,262	,616	,304	17	,765	49597,735	163256,881	-294844,175	394039,646
	Equal variances not assumed			,224	1,117	,857	49597,735	221390,171	-2154882,167	2254077,637
Ano_2012	Equal variances assumed	,375	,549	,239	17	,814	45441,618	190017,397	-355460,046	446343,281
	Equal variances not assumed			,170	1,107	,891	45441,618	267440,594	-2668841,543	2759724,778
Ano_2013	Equal variances assumed	,261	,616	,206	17	,839	46119,529	224032,888	-426548,549	518787,607
	Equal variances not assumed			,151	1,115	,903	46119,529	305722,019	-3008186,686	3100425,745

Setor Consumo Cíclico – Nível 2 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_2	3	1091515,67	1595258,995	921023,210
	Novo mercado	17	252480,76	211845,926	51380,184
Ano_2012	Nível_2	3	1103766,67	1564331,702	903167,329
	Novo mercado	17	304797,88	245258,646	59483,959
Ano_2013	Nível_2	3	1097909,67	1452166,281	838408,593
	Novo mercado	17	355092,47	290457,446	70446,278

Setor Consumo Cíclico – Nível 2 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	65,688	,000	2,359	18	,030	839034,902	355711,618	91712,524	1586357,280
	Equal variances not assumed			,910	2,012	,459	839034,902	922455,244	-3106503,803	4784573,607
Ano_2012	Equal variances assumed	58,703	,000	2,237	18	,038	798968,784	357207,037	48504,648	1549432,921
	Equal variances not assumed			,883	2,017	,470	798968,784	905124,061	-3063483,087	4661420,655
Ano_2013	Equal variances assumed	43,011	,000	2,133	18	,047	742817,196	348273,747	11121,206	1474513,186
	Equal variances not assumed			,883	2,028	,469	742817,196	841362,970	-2829255,952	4314890,344

APÊNDICE D – Setor Financeiro e Outros

Setor Financeiro e Outros – Nível 1 e Nível 2

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	3	341798,33	569484,842	328792,227
	Nível_2	3	191089,33	177823,172	102666,256
Ano_2012	Nível_1	3	385553,67	639972,733	369488,430
	Nível_2	3	205523,00	203854,609	117695,514
Ano_2013	Nível_1	3	429760,67	712361,807	411282,281
	Nível_2	3	222489,00	200322,683	115656,355

Setor Financeiro e Outros – Nível 1 e Nível 2

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	6,798	,060	,438	4	,684	150709,000	344448,383	-805633,027	1107051,027
	Equal variances not assumed			,438	2,386	,698	150709,000	344448,383	-1123566,853	1424984,853
Ano_2012	Equal variances assumed	6,680	,061	,464	4	,667	180030,667	387780,781	-896621,383	1256682,717
	Equal variances not assumed			,464	2,402	,681	180030,667	387780,781	-1247587,342	1607648,675
Ano_2013	Equal variances assumed	7,623	,051	,485	4	,653	207271,667	427234,721	-978922,084	1393465,417
	Equal variances not assumed			,485	2,314	,670	207271,667	427234,721	-1411264,645	1825807,978

Setor Financeiro e Outros – Nível 1 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	3	341798,33	569484,842	328792,227
	Novo mercado	12	248660,00	347123,884	100206,034
Ano_2012	Nível_1	3	385553,67	639972,733	369488,430
	Novo mercado	12	268196,75	389520,547	112444,896
Ano_2013	Nível_1	3	429760,67	712361,807	411282,281
	Novo mercado	12	316067,83	456637,864	131819,997

Setor Financeiro e Outros – Nível 1 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	1,693	,216	,370	13	,717	93138,333	251538,272	-450277,066	636553,732
	Equal variances not assumed			,271	2,385	,808	93138,333	343723,112	-1178973,772	1365250,438
Ano_2012	Equal variances assumed	1,712	,213	,416	13	,684	117356,917	282395,830	-492722,182	727436,015
	Equal variances not assumed			,304	2,384	,786	117356,917	386219,568	-1312562,458	1547276,291
Ano_2013	Equal variances assumed	1,353	,266	,349	13	,733	113692,833	325646,212	-589823,037	817208,704
	Equal variances not assumed			,263	2,427	,813	113692,833	431890,757	-1463732,392	1691118,059

Setor Financeiro e Outros – Nível 2 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_2	3	191089,33	177823,172	102666,256
	Novo mercado	12	248660,00	347123,884	100206,034
Ano_2012	Nível_2	3	205523,00	203854,609	117695,514
	Novo mercado	12	268196,75	389520,547	112444,896
Ano_2013	Nível_2	3	222489,00	200322,683	115656,355
	Novo mercado	12	316067,83	456637,864	131819,997

Setor Financeiro e Outros – Nível 2 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	,936	,351	-,273	13	,789	-57570,667	210972,038	-513348,044	398206,711
	Equal variances not assumed			-,401	6,546	,701	-57570,667	143462,920	-401639,499	286498,165
Ano_2012	Equal variances assumed	,749	,402	-,264	13	,796	-62673,750	236974,941	-574626,985	449279,485
	Equal variances not assumed			-,385	6,355	,713	-62673,750	162776,192	-455644,790	330297,290
Ano_2013	Equal variances assumed	,965	,344	-,339	13	,740	-93578,833	275841,247	-689497,618	502339,951
	Equal variances not assumed			-,534	8,089	,608	-93578,833	175365,059	-497196,071	310038,404

APÊNDICE E – Setor Materiais Básicos

Setor Materiais Básicos – Nível 1 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	2	456227,50	432871,680	306086,500
	Novo mercado	6	316702,83	247356,713	100982,955
Ano_2012	Nível_1	2	483715,50	458330,352	324088,500
	Novo mercado	6	317249,83	248546,836	101468,821
Ano_2013	Nível_1	2	517470,50	485248,493	343122,500
	Novo mercado	6	350543,17	274876,377	112217,811

Setor Materiais Básicos – Nível 1 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
										95% Confidence Interval of the Difference
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference		
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	3,956	,094	,596	6	,573	139524,667	234118,823	-433343,455	712392,789
	Equal variances not assumed			,433	1,227	,729	139524,667	322314,292	-2537357,831	2816407,164
Ano_2012	Equal variances assumed	4,967	,067	,693	6	,514	166465,667	240125,976	-421101,430	754032,763
	Equal variances not assumed			,490	1,203	,698	166465,667	339601,645	-2755432,048	3088363,382
Ano_2013	Equal variances assumed	3,345	,117	,639	6	,546	166927,333	261034,526	-471801,142	805655,808
	Equal variances not assumed			,462	1,223	,713	166927,333	361006,769	-2849522,994	3183377,660

APÊNDICE F – Setor Utilidade Pública

Setor Utilidade Pública – Nível 1 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	2	3308102,00	3171740,195	2242759,000
	Novo mercado	5	251282,00	273097,206	122132,783
Ano_2012	Nível_1	2	3219574,50	2676595,035	1892638,500
	Novo mercado	5	293847,60	287368,307	128515,014
Ano_2013	Nível_1	2	3933804,00	3841499,010	2716350,000
	Novo mercado	5	354882,60	310617,643	138912,433

Setor Utilidade Pública – Nível 1 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
										95% Confidence Interval of the Difference
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	239,554	,000	2,538	5	,052	3056820,000	1204224,642	-38737,990	6152377,990
	Equal variances not assumed			1,361	1,006	,402	3056820,000	2246082,000	-25087344,884	31200984,884
Ano_2012	Equal variances assumed	148,537	,000	2,856	5	,036	2925726,900	1024318,135	292633,308	5558820,492
	Equal variances not assumed			1,542	1,009	,365	2925726,900	1896996,732	-20662760,178	26514213,978
Ano_2013	Equal variances assumed	275,430	,000	2,458	5	,057	3578921,400	1456031,150	-163925,826	7321768,626
	Equal variances not assumed			1,316	1,005	,413	3578921,400	2719899,628	-30558215,562	37716058,362

APÊNDICE G – Análise Estatística de Médias

Análise Estatística de Médias – Nível 1 e Nível 2

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	12	8130794,42	15424070,300	4452545,570
	Nível_2	13	3355477,08	7876239,064	2184475,677
Ano_2012	Nível_1	12	8249962,83	14260715,494	4116713,965
	Nível_2	13	3441616,38	7801942,672	2163869,566
Ano_2013	Nível_1	12	9715813,75	18477682,206	5334047,398
	Nível_2	13	3489367,08	7399273,984	2052189,366

Análise Estatística de Médias – Nível 1 e Nível 2

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	1,317	,263	,987	23	,334	4775317,340	4839496,819	-5235944,586	14786579,265
	Equal variances not assumed			,963	16,079	,350	4775317,340	4959545,951	-5734264,303	15284898,982
Ano_2012	Equal variances assumed	1,466	,238	1,057	23	,301	4808346,449	4547142,346	-4598134,170	14214827,068
	Equal variances not assumed			1,034	16,746	,316	4808346,449	4650770,405	-5015261,467	14631954,365
Ano_2013	Equal variances assumed	2,037	,167	1,123	23	,273	6226446,673	5544905,866	-5244065,047	17696958,393
	Equal variances not assumed			1,089	14,212	,294	6226446,673	5715202,782	-6014310,473	18467203,819

Análise Estatística de Médias – Nível 1 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_1	12	8130794,42	15424070,300	4452545,570
	Novo mercado	91	1413705,15	2183596,458	228903,106
Ano_2012	Nível_1	12	8249962,83	14260715,494	4116713,965
	Novo mercado	91	1609405,65	2433200,676	255068,737
Ano_2013	Nível_1	12	9715813,75	18477682,206	5334047,398
	Novo mercado	91	1853981,20	2829688,415	296631,946

Análise Estatística de Médias – Nível 1 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	27,487	,000	3,983	101	,000	6717089,263	1686611,691	3371305,362	10062873,164
	Equal variances not assumed			1,507	11,058	,160	6717089,263	4458425,583	-3089540,534	16523719,060
Ano_2012	Equal variances assumed	29,652	,000	4,129	101	,000	6640557,185	1608340,007	3450043,250	9831071,120
	Equal variances not assumed			1,610	11,085	,135	6640557,185	4124608,336	-2429198,379	15710312,749
Ano_2013	Equal variances assumed	26,123	,000	3,845	101	,000	7861832,552	2044593,136	3805909,759	11917755,345
	Equal variances not assumed			1,472	11,068	,169	7861832,552	5342289,037	-3887641,863	19611306,968

Análise Estatística de Médias – Nível 2 e Novo Mercado

	Nível	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Ano_2011	Nível_2	13	3355477,08	7876239,064	2184475,677
	Novo mercado	91	1413705,15	2183596,458	228903,106
Ano_2012	Nível_2	13	3441616,38	7801942,672	2163869,566
	Novo mercado	91	1609405,65	2433200,676	255068,737
Ano_2013	Nível_2	13	3489367,08	7399273,984	2052189,366
	Novo mercado	91	1853981,20	2829688,415	296631,946

Análise Estatística de Médias – Nível 2 e Novo Mercado

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
										95% Confidence Interval of the Difference
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Ano_2011	Equal variances assumed	9,809	,002	1,931	102	,056	1941771,923	1005715,241	-53059,490	3936603,336
	Equal variances not assumed			,884	12,265	,394	1941771,923	2196435,889	-2832417,511	6715961,357
Ano_2012	Equal variances assumed	8,108	,005	1,756	102	,082	1832210,736	1043458,032	-237483,322	3901904,795
	Equal variances not assumed			,841	12,335	,416	1832210,736	2178850,972	-2900817,966	6565239,438
Ano_2013	Equal variances assumed	4,845	,030	1,501	102	,136	1635385,879	1089660,068	-525949,699	3796721,457
	Equal variances not assumed			,789	12,506	,445	1635385,879	2073516,748	-2862230,789	6133002,547